

# ÅRSRAPPORT

1.1.2025 – 31.12.2025

## Kapitalforeningen PortfolioManager

C/O Fundmarket A/S  
Folke Bernadottes Allé 45  
2100 København Ø  
CVR-nr. 40 72 24 83



Godkendt på selskabets generalforsamling, den 24. april 2026

---

**Dirigent**

## Indholdsfortegnelse

<b>Foreningsoplysninger .....</b>	<b>1</b>
<b>Ledelsesberetning .....</b>	<b>3</b>
<b>Bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv .....</b>	<b>12</b>
<b>Ledelsespåtegning.....</b>	<b>13</b>
<b>Den uafhængige revisors revisionspåtegning .....</b>	<b>14</b>
Atlas Global Macro KL .....	17
Asset Advisor – Credit Strategy KL .....	23
Gesda Capital Global Equities KL.....	30
Kold Konstellationen KL .....	35
Marselis Systematisk Allokering KL.....	40
Petersen & Partners Globale Aktier KL .....	46
Petersen & Partners Loans KL .....	51
<b>Fælles noter .....</b>	<b>57</b>
Anvendt regnskabspraksis .....	57
Omkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskab og revision.....	62
Væsentlige aftaler .....	63
<b>Supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen .....</b>	<b>65</b>

## Foreningsoplysninger

### Foreningen

Kapitalforeningen PortfolioManager ("Foreningen")

C/o Fundmarket A/S, Folke Bernadottes Allé 45, 2100 København Ø

Telefon: 38 42 38 21

E-mail: [kontakt@fundmarket.dk](mailto:kontakt@fundmarket.dk)

[www.fundmarket.dk](http://www.fundmarket.dk)

CVR-nr. 40 72 24 83

FT-nr. 24788

Foreningen er stiftet den 2. maj 2019.

Foreningen består pr. 31. december 2025 af 7 afdelinger med tilhørende andelsklasser.

Kl f er kontoførende.

Kl u er VP-registreret og unoteret.

Afdeling   Andelsklasse	SE-nr.	FT-nr.	ISIN	LEI
Atlas Global Macro KL	41999837	24788-001	-	8945007WJMEJOC9TOU84
Atlas Global Macro, kl f	41999861	24788-001-001	DK0061538287	-
Asset Advisor – Credit Strategy KL	44935007	24788-011	-	894500HEZ0EZLALBBF54
Asset Advisor – Credit Strategy, kl u	44937727	24788-011-001	DK0063179361	-
Gesda Capital Global Equities KL	45907155	24788-014	-	64889G18AJ1P50J2AB03
Gesda Capital Global Equities, kl f	45934837	24788-014-001	DK0064420210	-
Kold Konstellationen KL	44696584	24788-009	-	894500WUNT4QH4HNRF48
Kold Konstellation, kl f	44725460	24788-009-001	DK0062958005	-
Marselis Systematisk Allokering KL	44431947	24788-008	-	894500FT2XTRGH4XV908
Marselis Systematisk Allokering, kl u	44442698	24788-008-001	DK0061538287	-
Petersen & Partners Globale Aktier KL	44935074	24788-010	-	894500HEIDROOCLOCR66
Petersen & Partners Globale Aktier, kl u	44937646	24788-010-001	DK0063179528	-
Petersen & Partners Loans KL	43578359	24788-004	-	894500MB4CGPS6PGFO70
Petersen & Partners Loans, kl u	43582372	24788-004-001	DK0062260519	-

### Bestyrelse

Torben G. Knappe (formand)

Thomas Einfeldt (næstformand)

Jacob Buss

### Forvalter af alternative investeringsfonde

Fundmarket A/S ("Forvalter")

Folke Bernadottes Allé 45, 2100 København Ø

CVR-nr. 38 25 70 80

FT-nr. 17120

### **Porteføljerådgivere og porteføljeforvaltere**

Atlas Global Macro KL investerer som feederinstitut og har derfor ikke en porteføljerådgiver/  
porteføljeforvalter tilknyttet.

Asset Advisor Fondsmæglerselskab A/S

Gesda Capital ApS

Kold Investments ApS

Fondsmæglerselskabet Marselis A/S

Fondsmæglerselskab Petersen & Partners Investment Management A/S

### **Depotselskab**

Danske Bank A/S

Bernstorffsgade 40, 1577 København

CVR-nr. 61 12 62 28

### **Revision**

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Weidekampsgade 6, 2300 København S

CVR-nr. 33 96 35 56

### **Finanskalender 2026**

26. marts 2026	Offentliggørelse af årsrapport for 2025
24. april 2026	Afholdelse af ordinær generalforsamling
27. august 2026	Offentliggørelse af halvårsrapport for 2026

## Ledelsesberetning

### Udvikling i foreningen i 2025

Foreningens afdelinger – med få undtagelser - leverede positive afkast, der generelt levede op til ledelsens forventninger primo året. Afdelingernes afkast fremgår under punktet ”Afkast” nedenfor.

Foreningens samlede formue steg i 2025 med 24 % fra 1.010 mio. kr. året før til 1.249 mio. kr. drevet af nettoemissioner og årets afkast i foreningens afdelinger.

I 2025 og begyndelsen af 2026 blev flere ændringer og nye tiltag vedtaget på ekstraordinære generalforsamlinger: den 17. januar 2025 blev andelsklasse Petersen & Partners Loans, kl f afviklet på grund af få investorer. Desuden den 26. juni 2025 blev en overflytningsplan for afdeling NewDeal Alpha Tech KL med tilhørende andelsklasser til Investeringsforeningen PortfolioManager vedtaget. Som led i overflytningen skiftede afdelingen navn til NewDeal Invest Akk. KL, og overflytningen trådte i kraft den 21. november 2025. Den 21. januar 2026 blev vedtægterne for Marselis Systematisk Allokering KL tilpasset, så afdelingen kan anvende begrænset gearing og afledte finansielle instrumenter.

Derudover lancerede foreningen afdeling Gesda Capital Global Equities den 27. oktober 2025.

### Afkast

Ved årets begyndelse havde vi et positivt syn på den globale vækst samt positive forventninger til de finansielle markeder. Disse forventninger blev indfriet, hvilket afspejles i foreningens afdelinger, der overvejende har leveret positive afkast.

År 2025 var kendetegnet ved positive afkast for både aktie- og obligationsafdelinger generelt set.

I tabellen nedenfor vises afkast for afdelingerne i 2025 og 2024.

Afkast (%)	Startdato	2025	2024
Atlas Global Macro, kl f	25-05-2021	39,14	-5,23
Asset Advisor – Credit Strategy, kl u	01-10-2024	6,00	1,55
Gesda Capital Global Equities, kl f	27-10-2025	-6,80	-
Kold Konstellationen, kl f	19-06-2024	31,27	9,39
Marselis Systematisk Allokering, kl u	16-01-2024	-0,47	10,14
Petersen & Partners Globale Aktier, kl u	15-08-2024	4,43	6,66
Petersen & Partners Loans, kl u	19-12-2022	3,32	7,85

Foreningens afdelinger - med få undtagelser - leverede positive afkast, som ledelsen generelt finder tilfredsstillende.

Afdelingernes resultater og afkast behandles nærmere i årsregnskabet for den enkelte afdeling.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Afdelingerne har ikke et benchmark tilknyttet. Til vurdering af afkastudviklingen anvendes i stedet et referenceafkast, udvalgt på baggrund af sammensætningen af afdelingernes investeringsunivers, som tjener som sammenligningsgrundlag for afkastet. Kontakt Fundmarket for yderligere detaljer vedrørende det anvendte sammenligningsgrundlag.

## Resultat og formue

Afdelingernes resultat og formue ultimo 2025 vises i tabellen nedenfor.

Resultat og formue pr. 31. december 2025 (mio. DKK)	Resultat	Formue
Atlas Global Macro, kl f	149,45	522,38
Asset Advisor – Credit Strategy, kl u	9,67	175,01
Gesda Capital Global Equities, kl f*	-0,05	4,65
Kold Konstellationen, kl f	18,49	77,47
Marselis Systematisk Allokering, kl u	-1,10	59,62
Petersen & Partners Globale Aktier, kl u	0,83	29,06
Petersen & Partners Loans, kl u	10,94	380,87
<b>Total</b>	<b>188,22</b>	<b>1.249,07</b>

\*) Afdelingen/andelsklassen påbegyndte investering i 2025.

## Omkostninger

Foreningen har i året haft udgifter til administration, porteføljeforvaltning/-rådgivning, depotselskab m.m.

Afdelingernes omkostningsprocenter for 2025 og 2024 vises i tabellen nedenfor.

Afdeling   Andelsklasse	Administrationsomkostninger (%)	
	2025	2024
Atlas Global Macro, kl f	0,23	0,24
Asset Advisor – Credit Strategy, kl u***	1,52	0,43
Gesda Capital Global Equities, kl f**	0,17	-
Kold Konstellationen, kl f*	1,20	0,65
Marselis Systematisk Allokering, kl u*	0,87	0,88
Petersen & Partners Globale Aktier, kl u*	0,96	0,39
Petersen & Partners Loans, kl u	0,50	0,50

\*) Afdelingen/andelsklassen påbegyndte investering i 2024.

\*\*\*) Afdelingen/andelsklassen påbegyndte investering i 2025.

\*\*\*Omkostningsprocenten for afdelingen indeholder resultatafhængigt honorar, hvorfor det kan forventes, at omkostningsprocenten varierer fra år til år.

Der er i 2025 udbetalt resultatafhængigt honorar i Asset Advisor – Credit Strategy, kl u.

## Økonomiske omgivelser og udviklingen på de finansielle markeder i 2025

I 2025 fortsatte verdensøkonomien med at udvikle sig positivt, om end i et mere afdæmpet tempo end tidligere år og med flere væsentlige risikomomenter. Hovedparten af OECD-området præsterede økonomiske vækstrater i niveauet 1,5-2,0 pct., mens Kina blandt de store økonomier fortsat kunne mønstre en vækst i niveauet omkring 5,0 pct. Udviklingen var samtidig præget af betydelige geografiske forskelle og en politisk dagsorden, der i perioder satte et tydeligt aftryk på de finansielle markeder.

USA forblev en central drivkraft i 2025, understøttet af fortsat robust aktivitet og store investeringer, herunder i kunstig intelligens (AI). Året var imidlertid præget af handels- og industripolitiske udmeldinger fra den amerikanske administration, hvor der primo april blev igangsat en "toldkrig", som i foråret gav markante udsving på de finansielle markeder. Den umiddelbare effekt af todsatserne syntes dog samlet set mere begrænset end frygtet, blandt andet fordi USA er en meget stor økonomi, hvor udenrigshandel betyder relativt mindre, og fordi tilstedeværelsen af indenlandsk producerede varer dæmpede det fulde

prisen gennemslag. Samtidig bidrog det til øget ro, at tilløbene til decideret handelskrig mellem USA og Kina tog af i løbet af året.

Europa oplevede moderat vækst i 2025, men med en udvikling, der i perioder var bedre end forventet. På den ene side blev europæiske økonomier hæmmet af strammere finanspolitiske rammer i flere store lande og en fortsat detaljeret erhvervsregulering, samt en tiltagende teknologisk konkurrence fra Kina, som svækkede traditionelle industriers konkurrenceevne. På den anden side blev vækstforventningerne understøttet af finanspolitiske initiativer, herunder særligt i Tyskland, hvor beslutninger om øgede investeringer i infrastruktur og forsvar påvirkede både vækstbilledet og renteutviklingen.

Kina havde i 2025 modvind fra forhøjede amerikanske toldsatsler og fortsatte udfordringer på ejendomsmarkedet. Samtidig blev væksten understøttet af politiske stimuli og en fortsat betydelig eksportvækst, hvor eksporten til Europa, Asien og øvrige markeder udviklede sig positivt, hvilket også bidrog til at forskyde konkurrencekraft og vækstdynamik globalt.

Den geopolitiske usikkerhed forblev betydelig i 2025. Krigen i Ukraine fortsatte, ligesom konflikten i Mellemøsten og øvrige geopolitiske spændinger bidrog til perioder med forhøjet markedsuro. Samlet set formåede verdensøkonomien dog fortsat i vidt omfang at udvise modstandsdygtighed, og de finansielle markeder var, trods markante udsving, ikke varigt negativt påvirket i årets løb.

### **Renteudviklingen**

Inflationen fortsatte overordnet sin faldende tendens i 2025, om end med regionale forskelle. I Europa faldt inflationen til omkring 2 pct., hvilket gav rum for rentenedsættelser i første halvår. Den Europæiske Centralbank nedsatte den toneangivende rente med i alt 1 procentpoint til 2,0 pct. gennem første halvår, hvorefter renten blev fastholdt. I USA forblev inflationen over centralbankens målsætning i store dele af året, og pengepolitikken var derfor mere tilbageholdende tidligt på året. Renten blev dog mod slutningen af året sænket ad flere omgange, samlet 0,75 procentpoint, til et niveau omkring 3,5-3,75 pct.

På obligationsmarkederne var 2025 præget af volatilitet. Renten på 10-årige amerikanske statsobligationer faldt gennem året, mens renten i Tyskland steg, blandt andet påvirket af udsigten til større udstedelser i forbindelse med øgede offentlige investeringsplaner. Dette påvirkede også det danske obligationsmarked, hvor de lange renter steg og dæmpede kursafkastene, som dog samlet endte svagt positive. For erhvervsobligationer medførte robust økonomi en fortsat, men beskeden, indsnævring af kreditspændene, og både investment grade og high yield opnåede afkast, der oversteg stats- og realkreditobligationer med tilsvarende varighed. Kreditspændene var samtidig lave i et historisk perspektiv.

### **Aktiemarkederne**

Aktiemarkederne udviklede sig samlet set positivt i 2025, men med betydelige udsving og store regionale forskelle. Den politiske usikkerhed og handelsbarrierer udløste markante kursfald i april, hvorefter markederne rettede sig kraftigt i takt med, at de økonomiske effekter af de annoncerede toldtiltag fremstod mindre alvorlige end først antaget. Verdens samlede aktiemarkeder steg gennem 2025 med omkring 8 pct., målt ved MSCI World All Countries. Udviklingen var dog ujævnt fordelt, og valutabevægelser havde stor betydning for afkast opgjort i danske kroner. Den amerikanske dollar blev markant svækket i 2025, med et fald på mere end 11 pct. over for euroen og dermed den danske krone, hvilket reducerede de målte afkast for investorer, der opgør i danske kroner.

Europæiske aktier klarede sig relativt bedre end amerikanske, understøttet af blandt andet offentlig investeringsaktivitet og sektorbevægelser, herunder fokus på industri og forsvar. Samlet steg europæiske aktier markant i 2025, mens danske aktier endte med en mere afdæmpet stigning og havde et svagere år relativt til Europa, blandt andet påvirket af kursudviklingen i toneangivende selskaber i særligt

sundhedssektoren. Emerging markets leverede ligeledes et godt år, hvor Kina efterhånden fylder en betydelig del, og afkastet afspejlede Kinas stigende rolle i verdensøkonomien.

Sektormæssigt var teknologi og kommunikation blandt de stærkeste drivkræfter, fortsat understøttet af AI-trenden, blandt andet understøttet af AI-relaterede investeringer, om end med stor volatilitet. Industri og finans udviste ligeledes stærke resultater, mens sundhed og visse forbrugssektorer lå mere afdæmpet.

### **Forventninger til 2026**

Forventningerne til 2026 er overordnet, at den globale økonomi fortsætter i et moderat vækstspor, men med et niveau, der er lidt lavere end 2025. Forsat solide arbejdsmarkeder og en marginalt lempeligere pengepolitik vurderes at være understøttende, mens handelspolitik, geopolitik og høj offentlig gæld udgør væsentlige usikkerhedsfaktorer. Europa forventes at kunne fastholde moderat vækst, og USA ventes at opleve en vis afdæmpning, blandt andet som følge af handels- og politisk usikkerhed. Udsving i olieprisen og fragtrater, afledt af spændinger mellem USA og Iran, forventes at bidrage til volatilitet i energi- og transportsektoren. Kina forventes fortsat at vokse, men strukturelle udfordringer, særligt i ejendomssektoren, samt handelsbarrierer kan dæmpe tempoet.

På obligationsmarkederne forventes et afkast i 2026 primært at blive drevet af løbende renteindtægter, da både korte og lange renter skønnes at ændre sig begrænset. På aktiemarkederne forventes selskaberne fortsat at kunne levere indtjeningsvækst, men høje værdiansættelser i dele af markedet og politisk "støj", kan udløse periodiske korrektioner.

Som et supplement til de overordnede markedsforventninger anvender foreningen de forventninger, der offentliggøres af Rådet for Afkastforventninger, som grundlag for vurderingen af forventede markedsafkast. De seneste forventninger, baseret på rapporten "Afkastforventninger for 1. halvår 2026", indebærer forventede årlige afkast på 2,9 % for stats- og realkreditobligationer, 3,4 % for investment-grade obligationer, 4,5–4,6 % for kreditobligationer og emerging markets obligationer, 6,7 % for globale aktier, 8,1 % for emerging markets aktier samt 4,7 % for hedgefonde.

Foreningens ledelse forventer på den baggrund moderate, men positive afkast i foreningens afdelinger i 2026, afhængigt af aktivsammensætningen i de enkelte afdelinger. Samtidig må der påregnes væsentlige afkastudsving som følge af uforudsete markedsbevægelser og de nævnte usikkerhedsfaktorer.

### **Risikoforhold**

Som investor i en kapitalforeningsafdeling får man en løbende pleje af sin investering. Plejen indebærer bl.a. en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. Risikofaktorerne varierer fra aktivklasse til aktivklasse og fra afdeling til afdeling. Ved enhver investering er der en risiko for, at værdien ændres løbende og for at investor lider tab. Risikoen for tab stiger i takt med muligheden for et højere afkast. Investor skal være opmærksom på, at investering i foreningsandele ikke svarer til en kontantplacering, og at investering i en afdeling er forbundet med risiko. Andele i foreningen kan derfor på et vilkårligt tidspunkt være enten mindre, det samme eller mere værd end på investeringstidspunktet. Potentielle investorer anbefales nødvendigvis at søge rådgivning om investering. Foreningens risici styres gennem de rammer, der på afdelingsniveau er sat for beholdningssammensætningen og risikorammer for porteføljen. Rammerne fastlægges overordnet i vedtægterne, fastlagt af generalforsamlingen, samt en mere detaljeret angivelse i prospektet for den enkelte afdeling, som fastlægges af bestyrelsen.

Nedenstående afsnit omhandler de risici, som ledelsen finder relevante for foreningens afdelinger. Dette afsnit er dog ikke en prioriteret eller udtømmende opstilling af alle forudsete og uforudsete scenarier.

### **Aktiemarkedsrisiko**

Aktiemarkeder kan svinge meget og kan være uforudsigelige. Udsving kan bl.a. være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller som en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markedsmæssige og økonomiske forhold. Handelsvolumen, prisvolatilitet, udstederlikviditet og afviklingsperiode kan variere på tværs af selskaber. Det kan påvirke afkastet på aktierne. Hvis en virksomhed går konkurs eller kommer under finansiell restrukturering, kan aktien miste hele sin værdi.

### **Kreditrisiko og renterisiko**

Kreditrisiko er risikoen for, at udsteder ikke kan leve op til betalingsforpligtelserne. Inden for forskellige obligationstyper, fx statsobligationer, realkreditobligationer, emerging markets-obligationer, virksomhedsobligationer, kreditobligationer, er kreditrisikoen relateret til, om obligationerne modsvarer reelle værdier, om udsteder får forringet sin kreditrating og/eller hvorvidt udstederen vil være i stand til at honorere sine betalingsforpligtelser. I globale markeder er der endvidere en risiko forbundet til valutarisikoen. Herudover kan der være forbundet en risiko med reinvestering og usikkerhed vedrørende fremtidige cash-flows.

Investeringen kan være forbundet med renterisiko. Renterisiko opstår, når der er udsving i renten på valutaer for hvert værdipapir eller andre finansielle aktiver. Renteudviklingen varierer fra region til region og skal ses i sammenhæng med bl.a. inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i bl.a. obligationer, samtidig med at ændringer i renteniveauet kan give kursfald/-stigninger. Når renteniveauet stiger, kan det betyde kursfald. Begrebet varighed udtrykker bl.a. kursrisikoen på de obligationer, der investeres i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

### **Likviditetsrisiko**

Likviditetsrisiko er risikoen for, at et finansielt instrument eller et afledt finansielt instrument ikke kan handles til rette tid og pris grundet lav eller ingen aktivitet på det relevante marked. Der er ofte en likviditetsrisiko forbundet med instrumenter, der ikke er optaget til notering eller handel på en fondsbørs eller et andet reguleret marked. Likviditetsrisikoen er påvirket af markedsudsving. Et aktivs likviditet er en funktion af, hvor hurtigt og omkostningseffektivt det kan konverteres til kontanter under forskellige markedsvilkår.

### **Makro- og politiske risici**

Afdelingernes performance eller investors mulighed for at købe eller sælge andele, kan blive påvirket af ændringer i det generelle økonomiske og/eller politiske klima. Der kan opstå usikkerheder som følge af økonomisk politik, valgresultater, ændring af frihandelsaftaler, udvikling i diplomatiske relationer, militær oprustning, restriktioner, lovgivning og ændringer i brancher generelt.

### **Modpartsrisiko**

Der kan være tilfælde, hvor foreningens depotbank ikke kan gennemføre eller afvikle handler i de underliggende værdipapirer som aftalt. Dette omfatter, men er ikke begrænset til, handler, hvor modparten ikke lever op til de aftalte handelsbetingelser, eller hvis modparten på anden vis forsømmer sine forpligtelser. Afdelinger, der handler depotbeviser, som ADRs og GDRs eksponeres for risici, der relaterer sig til

modpartens kreditværdighed og dennes evne til at opfylde betingelserne i de kontrakter, der er indgået med modparten.

### **Operationelle risici**

Operationelle risici omfatter IT-, proceduremæssige og driftsrelaterede risici samt menneskelige fejl. De operationelle risici for afdelingen håndteres af Forvalteren i henhold til forvaltningsaftalen. Forvalteren har etableret passende forretningsgange mhp. at minimere operationelle risici, og Forvalteren har tegnet en professionel ansvarsforsikring samt ledelsesansvarsforsikring, som kan dække eventuelle tab som følge af operationelle fejl. Forvalteren overvåger og evaluerer løbende de operationelle risici.

### **Valutarisiko**

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksponering mod valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil afdelingernes kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og afdelingens basisvaluta. Afdelinger, som kun investerer i værdipapirer, som er denomineret i afdelingens basisvaluta, har ingen direkte valutarisiko. Valutakurser kan ændre sig meget over kort tid. Valutakurser er påvirket af udbud og efterspørgsel i valutamarkedene, udvikling i renter og andre faktorer. Valutakurser kan også blive påvirket af indgriben fra centralbanker eller regeringer og politisk indgriben.

### **Afledte finansielle instrumenter**

Brugen af afledte finansielle instrumenter ("derivater") forudsætter kendskab til det både det underliggende instrument såvel som derivatet selv for at forstå derivatets performance under forskellige markedsforhold. Derivater er ofte komplekse instrumenter, som er subjektivt prisfastsat. Risici forbundet med derivater omfatter forkert eller unøjagtig prisfastsættelse af derivater og derivaters manglende evne til at korrelere perfekt med de underliggende aktiver, renter og indeks. Forkert prisfastsættelse kan medføre tab. Der er i derivater en iboende risiko for at en modpart ikke kan opfylde sine kontraktuelle forpligtelser og dermed påfører afdelingen et tab. Generelt er modpartsrisikoen for noterede derivater lavere end for unoterede derivater, da udsteder er modpart.

### **Råvarer**

Investering i råvarer, ædle metaller eller råvare derivater kan medføre en højere volatilitet end investering i traditionelle værdipapirer og risikoen for tab er meget høj. Værdien af råvarederivater kan blive påvirket af den generelle markedsudvikling, råvareindeks, volatilitet, renteændringer eller faktorer, som påvirker en specifik branche, industri eller råvare. Det kan fx være vejrforhold, oversvømming, sygdom, skatter og afgifter, international økonomi, politik og regulering.

### **ABS'er**

Realkreditobligationer og ABS'er er instrumenter, som afhænger af cash flows fra en specifik pulje af finansielle aktiver. Begge kan være genstand for større kreditrisiko, likviditetsrisiko og renterisiko samt være mere volatile end andre obligationer.

## CoCos

En betinget konvertibel obligation er et gældsinstrument, som kan blive konverteret til udstederens aktier eller som kan blive delvist eller helt afskrevet, hvis særlige forudbestemte begivenheder indtræffer. Obligationens betingelser definerer, hvilke udslagsgivende begivenheder som er omfattet, og hvad konverteringsraterne er. De udslagsgivende begivenheder kan være uden for udsteders kontrol. En almindelig udslagsgivende begivenhed er et fald i udsteders kapitalgrundlag til under en given tærskelværdi. Konvertering af obligationen kan påvirke investeringens værdi og kan medføre tab.

## Gearingsrisiko

Ved gearingsrisiko forstås den risiko, der knytter sig til investering for lånte midler/eller ikke-dækkede investeringer i afledte finansielle instrumenter. En afdeling, som anvender gearing, kan opleve at udsvingene i afdelingens afkast sammenlignet med afkastet på markedet kan blive forstærket i både positiv og negativ retning. Gearing kan medføre, at afdelingen kan få tab, der er større end den indskudte kapital i afdelingen. Der kan derfor være risiko for, at afdelingen kan gå konkurs, og at investor taber hele sin investering i afdelingen.

Gearing udtrykkes som forholdet mellem en afdelings eksponering og dennes nettoaktivværdi i henhold til artikel 6 i Kommissionens delegerede forordning (EU) nr. 231/2013. Ligeledes skal afdelingens eksponering beregnes efter to metoder i henhold til artikel 7 og 8 i forordningen. Begge metoder tager udgangspunkt i begrebet eksponering som værdiansættelsesmål. I beregningen af eksponeringen foretages en omregning af afledte finansielle instrumenter til den tilsvarende position i deres underliggende aktiver. Derfor vil eksponeringen i afdelinger, der anvender afledte finansielle instrumenter, være større end afdelingens formue og derved være gearret.

Bruttometoden: Opgøres som summen af den absolutte værdi af eksponering i alle positioner i beholdning.

Forpligtelsesmetoden: Opgøres også som summen af den absolutte værdi af eksponering i alle positioner. Ved opgørelse af eksponering efter forpligtelsesmetoden tages der hensyn til modregning (netting) for positioner, der alene har til formål at udligne risici, som f.eks. afdækning af valuta.

## Øvrige risici

Ovennævnte risikofaktorer skal ikke betragtes som en udtømmende liste eller fuld forklaring på alle de risici, som afdelingerne kan udsættes for. Der kan være andre risici, som kan påvirke den finansielle performance og værdien af afdelingen. Hvis der er mange investeringer inden for en bestemt sektor, fx bioteknologi og teknologi, er afkastet meget afhængig af udviklingen inden for netop denne sektor.

Værdien af et enkelt værdipapir kan svinge mere end det samlede marked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på valutamarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, markedsmæssige og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Afhængig af det enkelte værdipapirs vægt i porteføljen kan værdien af afdelingen variere i større eller mindre omfang som følge af kursudsving i værdipapiret. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen heri vil være tabt. En afdeling kan have et større eller mindre del af sin formue som kontantindestående eller som aftale indskud i et pengeinstitut, herunder foreningens depotselskab. Det giver afdelingen risiko for tab, hvis pengeinstituttet går konkurs.

### Risikoskala i Central Information (PRIIP-dokument)

Central Information indeholder en risikoskala, hvor en afdelings risikoprofil fastsættes på baggrund af afdelingens standardafvigelse gennem de seneste fem år. Er afdelingens afkasthistorik under fem år, vil beregningen blive foretaget på baggrund af standardafvigelsen i afdelingens modelportefølje. Skalaen går fra 1 til 7, hvor 7 angiver den mest risikobetonede investering.

Risikoklasse (1-7)	2025
Atlas Global Macro, kl f	5
Asset Advisor – Credit Strategy, kl u	2
Gesda Capital Global Equities, kl f	4
Kold Konstellationen, kl f	4
Marselis Systematisk Allokering, kl u	3
Petersen og Partners Globale Aktier, kl u	4
Petersen & Partners Loans, kl u	3

### Fund governance

Foreningens bestyrelse har vedtaget et sæt fund governance-principper. Fund governance vedrører regler for god ledelse af investeringsforeninger m.fl. og ledelsens forvaltning af sit ansvar. Principperne definerer sammen med øvrige regler, forretningsgange og politikker samspillet mellem investorer, bestyrelsen, direktionen og øvrige interessenter. Politikken følger Investering Danmarks anbefalinger på området. Fund governance-principperne kan findes på foreningens hjemmeside.

### Bæredygtighedspolitik

Foreningens ledelse finder, at det ikke er relevant for foreningen samlet at have en politik vedrørende samfundsansvar, herunder miljø- og klimapåvirkning, arbejdstagerrettigheder og medarbejderforhold, menneskerettigheder og antikorruption, da foreningen har mange afdelinger med hver deres investeringsstrategi og -stil og med hver deres porteføljeforvalter eller -rådgiver. Foreningens forvalter, Fundmarket A/S, har vedtaget en politik for integrationen af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningsprocessen. Politikken indeholder de restriktioner og tiltag, som Fundmarkets bestyrelse har vurderet skal gælde for de af Fundmarket administrerede foreninger, herunder Kapitalforeningen PortfolioManager. Politikken er tilgængelig på Fundmarket A/S' hjemmeside. De eksterne porteføljeforvaltere og investeringsrådgivere i foreningen er på nuværende tidspunkt ikke pålagt et fælleskrav om screening (normbaseret screening/negativ screeningsliste) af deres porteføljer, jf. Fundmarket A/S' politik for integration af bæredygtighedsrisici i investeringsbeslutningsprocessen. Porteføljeforvalternes/investeringsrådgivernes tilgang hertil er derfor forskellig.

Pr. 31. december 2025 havde afdelingerne følgende klassifikation, jf. EU-forordning nr. 2019/2088 af 27. november 2019 om bæredygtighedsrelaterede oplysninger i sektoren for finansielle tjenesteydelser ("Disclosureforordningen"):

ESG-kategori	Pr. 31.12.2025
Atlas Global Macro, kl f	Artikel 6
Asset Advisor – Credit Strategy, kl u	Artikel 6
Gesda Capital Global Equities, kl f*	Artikel 6
Kold Konstellationen, kl f	Artikel 6
Marselis Systematisk Allokering, kl u	Artikel 6
Petersen & Partners Globale Aktier, kl u	Artikel 6
Petersen & Partners Loans, kl u	Artikel 8

Atlas Global Macro KL investerer som feederinstitut og har derfor ikke en porteføljerådgiver eller porteføljeforvalter tilknyttet.

For afdeling Petersen & Partners Loans KL gælder, at den klassificeres som et artikel 8-produkt efter Disclosureforordningen, da den hovedsageligt investerer i en investeringsfond, der er klassificeret som en artikel 8-fond.

#### **Politik vedrørende udøvelse af stemmerettigheder**

Fundmarket A/S har en politik om udøvelse af stemmerettigheder på vegne af forvaltede foreninger.

Forvalter har som udgangspunkt ikke til hensigt at udøve stemmerettigheder, da placering af midlerne som hovedregel er en passiv investering. Herudover er afdelingernes investering i en enkelt udsteder - og dermed indflydelse - begrænset.

#### **Lønpolitik**

Foreningen har ingen ansatte, idet driften som anført varetages af Forvalteren, Fundmarket A/S. Bestyrelsens honorar fastsættes af generalforsamlingen, og redegørelse herfor fremgår af note til årsregnskabet.

#### **Generalforsamling 2026**

Foreningens ordinære generalforsamling afholdes 24. april 2026.

#### **Øvrige forhold**

Afdeling Kold Konstellationen KL forventes likvideret i løbet af 2026, idet afdelingens investeringer i 2026 er overført til et andet selskab.

Foreningens afdelinger anvender ikke afledte finansielle instrumenter, bortset fra afdeling Asset Advisor – Credit Strategy KL.

Der har fra balancedagen og frem til i dag ikke været begivenheder, som påvirker vurderingen af årsrapporten.

## Bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv

### **Torben G. Knappe, bestyrelsesformand**

Indvalgt i bestyrelsen i 2019.

Bestyrelsesformand for:

- Investeringsforeningen PortfolioManager

Medlem af bestyrelsen for:

- AXEL PITZNER FONDEN
- APF EJENDOMME A/S
- APF EJENDOMME HOLDING A/S
- APF GRUPPEN HOLDING A/S
- APF Passive Investeringer A/S

Administrerende direktør for:

- AXEL PITZNER FONDEN

Direktør for:

- APF EJENDOMME HOLDING A/S
- APF GRUPPEN HOLDING A/
- APF Passive Investeringer A/S

### **Thomas Einfeldt, næstformand**

Indvalgt i bestyrelsen i 2019.

Medlem af bestyrelsen for:

- EVENTBUIZZ ApS
- Zero Gravity Holding ApS
- Investeringsforeningen PortfolioManager

Administrerende direktør for:

- Zero Gravity Holding ApS

Direktør for:

- ETEQ VENTURE ApS

### **Jacob Buss, bestyrelsesmedlem**

Indvalgt i bestyrelsen i 2019.

Medlem af bestyrelsen for:

- Investeringsforeningen PortfolioManager

## Ledelsespåtegning

### Til investorerne i Kapitalforeningen PortfolioManager

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Kapitalforeningen PortfolioManager for regnskabsåret sluttende 31. december 2025.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle samt resultatet.

Den fælles ledelsesberetning og ledelsesberetningen for de enkelte afdelinger indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Endvidere giver de supplerende beretninger om foreningens opfyldelse af bæredygtighedskarakteristika en retvisende redegørelse i overensstemmelse med Disclosureforordningen om periodisk rapportering.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 26. marts 2026

### Bestyrelsen

---

Torben G. Knappe  
Bestyrelsesformand

---

Thomas Einfeldt  
Næstformand

---

Jacob Buss  
Bestyrelsesmedlem

### Direktionen

---

Jan Steen Ahlberg  
Adm. direktør  
Fundmarket A/S

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til investorerne i Kapitalforeningen PortfolioManager

#### Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Kapitalforeningen PortfolioManager for regnskabsåret 1. januar 2025 - 31. december 2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 7 afdelinger. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar 2025 - 31. december 2025 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

#### Grundlag for konklusion

Vi har udført revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

#### Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaberne, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde årsregnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere afdelingernes evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere foreningen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

## Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskaberne.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af fondens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om fondens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

## **Udtalelse om ledelsesberetningerne samt udtalelse om de supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt "ledelsesberetningerne", samt for den supplerende beretning om oplysninger i henhold til Disclosureforordningen m.v., efterfølgende benævnt "supplerende beretning".

Vores konklusion om årsregnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningerne eller de supplerende beretninger, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningerne eller de supplerende beretninger.

I tilknytning til vores revision af årsregnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne samt supplerende beretninger og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne samt de supplerende beretninger er væsentligt inkonsistent med årsregnskaberne eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne samt de supplerende beretninger er i overensstemmelse med årsregnskaberne og at ledelsesberetningerne er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS og Disclosureforordningen. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne eller de supplerende beretninger.

København, den 26. marts 2026

### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

Jens Ringbæk  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne27735

<b>Afdeling</b>	Atlas Global Macro KL	<b>Masterfond</b>	Apex Asset Management AG
<b>SE-nr.</b>	41 99 98 37	<b>Bæredygtighed</b>	Artikel 6
<b>Startdato</b>	25/05/2021*		

\*) Startdato er den dato, hvor afdelingen har påbegyndt investering.

## Atlas Global Macro KL

### Afkast og resultat i 2025

I løbet af regnskabsåret opnåede afdelingen et afkast på 39,14 %, hvilket er højere end sammenligningsbenchmarket i samme periode med et afkast på 7,98 %.

Resultatet afspejler, at den aktive aktieudvælgelse har bidraget positivt til årets samlede afkast og medført en overperformance i forhold til sammenligningsgrundlaget.

### Resultatopgørelse

Note	1.1.25-31.12.25	1.1.24-31.12.24
	1.000 DKK	1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
1 Renteindtægter og -udgifter	2	10
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>2</b>	<b>10</b>
<b>Kursgevinster og -tab:</b>		
2 Kapitalandele	150.465	-24.776
Valutakonti	-9	-25
Handelsomkostninger	0	0
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>150.456</b>	<b>-24.801</b>
Andre indtægter	1	0
<b>I alt indtægter</b>	<b>150.459</b>	<b>-24.791</b>
3 Administrationsomkostninger	-1.013	-1.132
<b>Resultat før skat</b>	<b>149.446</b>	<b>-25.923</b>
Skat	0	0
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>149.446</b>	<b>-25.923</b>
<b>Overført til formuen</b>	<b>149.446</b>	<b>-25.923</b>

**Balance**

	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
<b>Note</b>	<b>1.000 DKK</b>	<b>1.000 DKK</b>
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	187	151
<b>Kapitalandele:</b>		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	522.190	417.850
<b>Andre aktiver:</b>		
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	2.029	0
<b>Aktiver i alt</b>	<b>524.406</b>	<b>418.001</b>
<b>Passiver</b>		
5 <b>Investorenes formue</b>	<b>522.377</b>	<b>411.575</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Skyldige omkostninger	65	10
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.964	6.416
<b>I alt anden gæld</b>	<b>2.029</b>	<b>6.426</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>524.406</b>	<b>418.001</b>

## Noter til resultatopgørelse og balance

	1.1.25-31.12.25	1.1.24-31.12.24
	1.000 DKK	1.000 DKK
<b>Note 1: Renteindtægter og -udgifter</b>		
Indestående i depotselskab	2	10
<b>I alt renteindtægter og -udgifter</b>	<b>2</b>	<b>10</b>
<b>Note 2: Kursgevinster og -tab</b>		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	150.465	-24.776
<b>I alt fra kapitalandele</b>	<b>150.465</b>	<b>-24.776</b>

<b>Note 3: Administrationsomkostninger</b>		2025	2024
	Direkte	Fællesomk.	I alt
Administration	-888	-125	-1.013
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>-888</b>	<b>-125</b>	<b>-1.013</b>

**Note 4: Finansielle instrumenter i pct.**

Børsnoterede	0,0	0,0
Øvrige	100,0	100,0
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

*En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan udleveres på forespørgsel ved henvendelse til Forvalteren.*

<b>Note 5: Investorerne formue</b>	2025	2024
	Formueværdi	Formueværdi
	1.000 DKK	1.000 DKK
Investorerne formue primo	411.575	575.413
Emissioner i året	1.929	0
Indløsninger i året	-40.592	-137.984
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	19	69
Overførsel af periodens resultat	149.446	-25.923
<b>I alt Investorerne formue</b>	<b>522.377</b>	<b>411.575</b>

## Supplerende noter

<b>Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)</b>	<b>31.12.2025</b>
Fonde	100,0
<b>I alt, alle sektorer</b>	<b>100,0</b>

<b>Andelsklasse</b>	Atlas Global Macro, kl f	<b>Skattestatus</b>	Akkumulerende
<b>SE-nr.</b>	41 99 98 61	<b>Risikoklasse (1-7)</b>	4
<b>Startdato</b>	25/05/2021*	<b>Handelssted</b>	Kontoførende, www.fundmarket.dk
<b>ISIN</b>	DK0061538287		

\*) Startdato er den dato, hvor afdelingen har påbegyndt investering.

## Atlas Global Macro, kl f

### Klassens resultatposter

Note	1.1.25-31.12.25	1.1.24-31.12.24
	1.000 DKK	1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	150.120	-25.202
<b>Klassespecifikke transaktioner:</b>		
Renteindtægter	0	3
Administrationsomkostninger	-675	-724
<b>Klassens resultat</b>	<b>149.446</b>	<b>-25.923</b>
<b>Overført til formuen</b>	<b>149.446</b>	<b>-25.923</b>

- 1 Investorenes formue
- 2 Femårsoversigt

#### Note 1: Investorenes formue

	2025		2024	
	Antal andele	Formueværdi 1.000 DKK	Antal andele	Formueværdi 1.000 DKK
Investorenes formue primo	7.484.858	411.575	9.917.297	575.413
Emissioner i året	33.768	1.929	0	0
Indløsninger i året	-690.818	-40.592	-2.432.439	-137.984
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		19		69
Overførsel af periodens resultat		149.446		-25.923
<b>I alt Investorenes formue</b>	<b>6.827.808</b>	<b>522.377</b>	<b>7.484.858</b>	<b>411.575</b>

<b>Note 2: Femårsoversigt</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021*</b>
Afkast (pct.)	39,14	-5,23	-2,36	-32,74	-11,65
Indre værdi (DKK pr. andel)	76,51	54,99	58,02	59,42	88,34
Nettoresultat (t.DKK)	149.446	-25.923	-17.942	-382.974	-156.940
Administrationsomkostninger (pct.)	0,23	0,24	0,22	0,20	0,11
Investorenes formue (t.DKK)	522.377	411.575	575.413	714.965	1.208.514
Antal andele, stk.	6.827.808	7.484.858	9.917.297	12.031.976	13.679.825
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	-1,04	-0,98	-1,18		
Standardafvigelse (pct.)	16,98	18,42	17,64		

\*) Omfatter perioden 25.05.2021 – 31.12.2021.

<b>Afdeling</b>	Asset Advisor – Credit Strategy KL	<b>Porteføljeforvalter</b>	Asset Advisor Fondsmæglerselskab A/S
<b>SE-nr.</b>	44 93 50 07	<b>Bæredygtighed</b>	Artikel 6
<b>Startdato</b>	01/10/2024*		

\*) Startdato er den dato, hvor afdelingen har påbegyndt investering.

## Asset Advisor – Credit Strategy KL

### Afkast og resultat i 2025

I løbet af regnskabsåret opnåede afdelingen et afkast på 6,00 %, hvilket er højere end sammenligningsbenchmarket i samme periode med et afkast på -0,07 %.

Resultatet afspejler, at den aktive aktieudvælgelse har bidraget positivt til årets samlede afkast og medført en overperformance i forhold til sammenligningsgrundlaget.

### Resultatopgørelse

Note	1.1.25-31.12.25	01.10.24-31.12.24	
	1.000 DKK	1.000 DKK	
<b>Renter og udbytter:</b>			
1	Renteindtægter og -udgifter	12.330	1.227
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>12.330</b>	<b>1.227</b>
<b>Kursgevinster og -tab:</b>			
2	Obligationer	2.281	1.057
2	Kapitalandele	1.240	1.401
2	Afledte finansielle instrumenter	-3.663	-500
	Valutakonti	12	36
	Øvrige aktiver/passiver	13	0
3	Handelsomkostninger	-11	-72
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-128</b>	<b>1.922</b>
	Andre indtægter	59	0
	<b>I alt indtægter</b>	<b>12.261</b>	<b>3.149</b>
4	Administrationsomkostninger	-2.596	-690
	<b>Resultat før skat</b>	<b>9.665</b>	<b>2.459</b>
	Skat	0	0
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>9.665</b>	<b>2.459</b>
	<b>Overført til formuen</b>	<b>9.665</b>	<b>2.459</b>

**Balance**

	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
<b>Note</b>	<b>1.000 DKK</b>	<b>1.000 DKK</b>
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
	12.767	1.413
7 Indestående i depotselskab		
7 Indestående i andre pengeinstitutter	2.456	33
<b>I alt likvide midler</b>	<b>15.223</b>	<b>1.446</b>
<b>Obligationer:</b>		
Noterede obligationer udl. udstedere	149.690	88.672
<b>Kapitalandele:</b>		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	21.113	70.985
7 Afledte finansielle instr.:		
Unot. afledte finansielle instr.	173	0
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	1.680	1.115
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	24.626	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>26.306</b>	<b>1.115</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>212.505</b>	<b>162.218</b>
<b>Passiver</b>		
6 <b>Investorenes formue</b>	<b>175.014</b>	<b>161.159</b>
<b>Afledte finansielle instr.:</b>		
7 Unoterede afledte finansielle instrumenter	790	552
<b>Anden gæld:</b>		
Skyldige omkostninger	390	507
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	36.311	0
<b>I alt anden gæld</b>	<b>36.701</b>	<b>507</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>212.505</b>	<b>162.218</b>

## Noter til resultatopgørelse og balance

		1.1.25-31.12.25	01.10.24-31.12.24	
		1.000 DKK	1.000 DKK	
<b>Note 1: Renteindtægter og -udgifter</b>				
Indestående i depotselskab		86	111	
Indestående i andre pengeinstitutter		10	0	
Noterede obligationer fra danske udstedere		185	231	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		12.049	885	
<b>I alt renteindtægter og -udgifter</b>		<b>12.330</b>	<b>1.227</b>	
<b>Note 2: Kursgevinster og -tab</b>				
Noterede obligationer fra danske udstedere		49	157	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		2.232	900	
<b>I alt fra obligationer</b>		<b>2.281</b>	<b>1.057</b>	
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		1.240	1.401	
<b>I alt fra kapitalandele</b>		<b>1.240</b>	<b>1.401</b>	
Valutaterminsforretninger/futures		-2.315	-503	
Aktieterminer/futures		-1.348	3	
<b>I alt fra afledte finansielle instrumenter</b>		<b>-3.663</b>	<b>-500</b>	
<b>Note 3: Handelsomkostninger</b>				
Bruttohandelsomkostninger		-61	-72	
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter		50	0	
<b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b>		<b>-11</b>	<b>-72</b>	
<b>Note 4: Administrationsomkostninger</b>				
	<b>Direkte</b>	<b>Fællesomk.</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Administration	-508	-65	-573	-194
Investeringsforvaltning	-1.923	0	-1.923	-471
Distribution, markedsføring og formidling	-100	0	-100	-25
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>-2.531</b>	<b>-65</b>	<b>-2.596</b>	<b>-690</b>
Heraf performance fee			1.069	273
Andel af indre værdi (pct.)			0,64	0,17

## Noter til resultatopgørelse og balance

	1.1.25-31.12.25	01.10.24-31.12.24
	1.000 DKK	1.000 DKK
<b>Note 5: Finansielle instrumenter i pct.</b>		
Børsnoterede	92,1	99,4
Øvrige	7,9	0,6
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan udleveres på forespørgsel ved henvendelse til Forvalteren.</i>		
<b>Note 6: Investorenes formue</b>		
	<b>Formueværdi</b>	<b>Formueværdi</b>
	<b>1.000 DKK</b>	<b>1.000 DKK</b>
Investorenes formue primo	161.159	0
Emissioner i året	26.636	158.700
Indløsninger i året	-22.586	0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	140	0
Overførsel af periodens resultat	9.665	2.459
<b>I alt Investorenes formue</b>	<b>175.014</b>	<b>161.159</b>
<b>Note 7: Underl. eksponering ved valutaterminsforretninger (1.000 DKK)</b>		
	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<i>Valuta</i>	<i>Eksponering</i>	<i>Eksponering</i>
DKK	64.437	45.645
EUR	5.588	6.303
NOK	-17.912	-12.628
SEK	-46.566	-34.099
USD	-6.355	-5.811
Afgivet sikkerhed	2456	33
Modtaget sikkerhed	0	0
<b>Modparter ved afledte finansielle instrumenter</b>		
Danske Bank A/S		
SEB		
<b>Note 8: Underliggende eksponering ved futures (1.000 DKK)</b>		
Købte rentefutures	82.896	0
Solgte rentefutures	-89.763	0

**Supplerende noter**

<b>Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)</b>	<b>31.12.2025</b>
Obligationer - EUR Virksomheder	27,6
Forbrugsgoder, cykliske	19,4
Forbrugsgoder, ikke-cykliske	15,7
Kommunikation	12,1
Industri	9,5
Finans	6,7
Råvarer	3,8
Forsyningsvirksomhed	2,3
Teknologi	1,8
Energi	0,7
Diversificeret	0,4
Offentlig sektor	0,2
<b>I alt, alle sektorer</b>	<b>100,0</b>

<b>Andelsklasse</b>	Asset Advisor – Credit Strategy, kl u	<b>Skattestatus</b>	Akkumulerende
<b>SE-nr.</b>	44 93 77 27	<b>Risikoklasse (1-7)</b>	2
<b>Startdato</b>	01/10/2024*	<b>Handelssted</b>	Unoteret
<b>ISIN</b>	DK0063179361		

\*) Startdato er den dato, hvor afdelingen har påbegyndt investering.

## Asset Advisor – Credit Strategy, kl u

### Klassens resultatposter

Note	1.1.25-31.12.25	01.10.24-31.12.24
	1.000 DKK	1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	11.927	3.043
<b>Klassespecifikke transaktioner:</b>		
Administrationsomkostninger	-2.262	-584
<b>Klassens resultat</b>	<b>9.665</b>	<b>2.459</b>
<b>Overført til formuen</b>	<b>9.665</b>	<b>2.459</b>

- 1 Investorenes formue
- 2 Femårsoversigt

Note 1: Investorenes formue	2025		2024	
	Antal andele	Formueværdi 1.000 DKK	Antal andele	Formueværdi 1.000 DKK
Investorenes formue primo	1.587.000	161.159	0	0
Emissioner i året	248.838	26.636	1.587.000	158.700
Indløsninger i året	-210.000	-22.586	0	0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		140		0
Overførsel af periodens resultat		9.665		2.459
<b>I alt Investorenes formue</b>	<b>1.625.838</b>	<b>175.014</b>	<b>1.587.000</b>	<b>161.159</b>

Note 2: Femårsoversigt	2025	2024*
Afkast (pct.)	6,00	1,55
Indre værdi (DKK pr. andel)	107,65	101,55
Nettoresultat (t.DKK)	9.665	2.459
Administrationsomkostninger (pct.)	1,52	0,43
Administrationsomkostninger ekskl. performance fee (pct.)	0,89	0,26

<b>Note 2: Femårsoversigt</b>	<b>2025</b>	<b>2024*</b>
Investorenes formue (t.DKK)	175.014	161.159
Antal andele, stk.	1.625.838	1.587.000
Stykstørrelse i DKK	100	100
High Water Mark	107,65	101,55

*\*) Omfatter perioden 01.10.2024 – 31.12.2024.*

<b>Afdeling</b>	Gesda Capital Global Equities KL	<b>Investeringsrådgiver</b>	Gesda Capital ApS
<b>SE-nr.</b>	45 90 71 55	<b>Bæredygtighed</b>	Artikel 6
<b>Startdato</b>	27/10/2025*		

\*) Startdato er den dato, hvor afdelingen har påbegyndt investering.

## Gesda Capital Global Equities KL

### Afkast og resultat i 2025

I løbet af regnskabsåret opnåede afdelingen et afkast på -6,80 %, hvilket er lavere end sammenligningsbenchmarket i samme periode med et afkast på 2,07 %.

Resultatet afspejler, at den aktive aktieudvælgelse har bidraget negativt til årets samlede afkast og resulterer i underperformance i forhold til sammenligningsgrundlaget. Investeringsafkastet skal dog ses i lyset af, at afdelingen først blev etableret slut oktober 2025.

### Resultatopgørelse

Note	27.10.25-31.12.25
	1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>	
1 Renteindtægter og -udgifter	1
2 Udbytter	1
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>2</b>
<b>Kursgevinster og -tab:</b>	
3 Kapitalandele	-44
4 Handelsomkostninger	0
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-44</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>-42</b>
5 Administrationsomkostninger	-6
<b>Resultat før skat</b>	<b>-48</b>
Skat	0
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-48</b>
<b>Overført til formuen</b>	<b>-48</b>

**Balance**

	<b>31.12.2025</b>
<b>Note</b>	<b>1.000 DKK</b>
<b>Aktiver</b>	
Indestående i depotselskab	360
<b>Kapitalandele:</b>	
6 Noterede aktier fra danske selskaber	166
6 Noterede aktier fra udenlandske. selskaber	4.067
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>4.233</b>
<b>Andre aktiver:</b>	
Andre tilgodehavender	76
<b>Aktiver i alt</b>	<b>4.669</b>
<b>Passiver</b>	
7 <b>Investoreernes formue</b>	<b>4.648</b>
<b>Anden gæld:</b>	
Skyldige omkostninger	21
<b>Passiver i alt</b>	<b>4.669</b>

## Noter til resultatopgørelse og balance

27.10.25-31.12.25

1.000 DKK

**Note 1: Renteindtægter og -udgifter**

Indestående i depotselskab	1
<b>I alt renteindtægter og -udgifter</b>	<b>1</b>

**Note 2: Udbytter**

Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1
<b>I alt udbytter</b>	<b>1</b>

**Note 3: Kursgevinster og -tab**

Noterede aktier fra danske selskaber	6
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-50
<b>I alt fra kapitalandele</b>	<b>-44</b>

**Note 4: Handelsomkostninger**

Bruttohandelsomkostninger	-4
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	4
<b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b>	<b>0</b>

**Note 5: Administrationsomkostninger**

	Direkte	Fællesomk.	I alt
Administration	-54	-22	-76
Investeringsforvaltning	70	0	70
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>16</b>	<b>-22</b>	<b>-6</b>

**Note 6: Finansielle instrumenter i pct.**

Børsnoterede	92,2
Øvrige	7,8
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan udleveres på forespørgsel ved henvendelse til Forvalteren.

**Noter til resultatopgørelse og balance****27.10.25-31.12.25****1.000 DKK****Note 7: Investorenes formue****Formueværdi****1.000 DKK**

Emissioner i året	4.942
Indløsninger i året	-250
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	4
Overførsel af periodens resultat	-48
<b>I alt Investorenes formue</b>	<b>4.648</b>

**Supplerende noter****Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)****31.12.2025**

Finans	32,4
Teknologi	30,9
Industri	12
Kommunikationstjenester	7,4
Forbrugsgoder	7
Sundhed	5,7
Cyklisk forbrug	4,5
<b>I alt, alle sektorer</b>	<b>100,0</b>

<b>Andelsklasse</b>	Gesda Capital Global Equities, kl f	<b>Skattestatus</b>	Akkumulerende
<b>SE-nr.</b>	45 93 48 37	<b>Risikoklasse (1-7)</b>	4
<b>Startdato</b>	27/10/2025*	<b>Handelssted</b>	Kontoførende, www.fundmarket.dk
<b>ISIN</b>	DK0064420210		

\*) Startdato er den dato, hvor afdelingen har påbegyndt investering.

## Gesda Capital Global Equities, kl f

### Klassens resultatposter

Note	27.10.25-31.12.25
	1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	-121
<b>Klassespecifikke transaktioner:</b>	
Administrationsomkostninger	73
<b>Klassens resultat</b>	<b>-48</b>
<b>Overført til formuen</b>	<b>-48</b>

- 1 Investorenes formue
- 2 Femårsoversigt

Note 1: Investorenes formue	2025	2025
	Antal andele	Formueværdi
		1.000 DKK
Emissioner i året	52.585	4.942
Indløsninger i året	-2.716	-250
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		4
Overførsel af periodens resultat		-48
<b>I alt Investorenes formue</b>	<b>49.869</b>	<b>4.648</b>

Note 2: Femårsoversigt	31.12.2025*
Afkast (pct.)	-6,80
Indre værdi (DKK pr. andel)	93,20
Nettoresultat (t.DKK)	-48
Administrationsomkostninger (pct.)	0,17
Investorenes formue (t.DKK)	4.648
Antal andele, stk.	49.869
Stykstørrelse i DKK	100

\*) Omfatter perioden 27.10.2025 – 31.12.2025.

<b>Afdeling</b>	Kold Konstellationen KL	<b>Porteføljeforvalter</b>	Kold Investments ApS
<b>SE-nr.</b>	44 69 65 84	<b>Bæredygtighed</b>	Artikel 6
<b>Startdato</b>	19/06/2024*		

\*) Startdato er den dato, hvor afdelingen har påbegyndt investering.

## Kold Konstellationen KL

### Afkast og resultat i 2025

I løbet af regnskabsåret opnåede afdelingen et afkast på 31,27 %, hvilket er højere end sammenligningsbenchmarket i samme periode med et afkast på 7,28 %.

Resultatet afspejler, at den aktive aktieudvælgelse har bidraget positivt til årets samlede afkast og medført en overperformance i forhold til sammenligningsgrundlaget.

### Resultatopgørelse

Note	1.1.25-31.12.25	19.06.24-31.12.24	
	1.000 DKK	1.000 DKK	
<b>Renter og udbytter:</b>			
1	Renteindtægter og -udgifter	129	75
2	Udbytter	556	167
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>686</b>	<b>242</b>
<b>Kursgevinster og -tab:</b>			
3	Kapitalandele	19.180	4.877
	Valutakonti	-406	-42
	Øvrige aktiver/passiver	-1	0
4	Handelsomkostninger	-85	-76
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>18.688</b>	<b>4.759</b>
	Andre indtægter	1	0
	<b>I alt indtægter</b>	<b>19.375</b>	<b>5.001</b>
5	Administrationsomkostninger	-818	-340
	<b>Resultat før skat</b>	<b>18.557</b>	<b>4.661</b>
6	Skat	-69	-36
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>18.488</b>	<b>4.625</b>
	<b>Overført til formuen</b>	<b>18.488</b>	<b>4.625</b>

**Balance**

	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
<b>Note</b>	<b>1.000 DKK</b>	<b>1.000 DKK</b>
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	7.944	5.923
<b>Kapitalandele:</b>		
7 Noterede aktier fra udenlandske. selskaber	69.514	51.450
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	12	0
Aktuelle skatteaktiver	75	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>87</b>	<b>0</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>77.545</b>	<b>57.373</b>
<b>Passiver</b>		
8 <b>Investorerne formue</b>	<b>77.473</b>	<b>57.360</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Skyldige omkostninger	72	13
<b>Passiver i alt</b>	<b>77.545</b>	<b>57.373</b>

## Noter til resultatopgørelse og balance

		1.1.25-31.12.25	19.06.24-31.12.24	
		1.000 DKK	1.000 DKK	
<b>Note 1: Renteindtægter og -udgifter</b>				
Indestående i depotselskab		129	75	
<b>I alt renteindtægter og -udgifter</b>		<b>129</b>	<b>75</b>	
<b>Note 2: Udbytter</b>				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		557	167	
<b>I alt udbytter</b>		<b>557</b>	<b>167</b>	
<b>Note 3: Kursgevinster og -tab</b>				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		19.180	4.877	
<b>I alt fra kapitalandele</b>		<b>19.180</b>	<b>4.877</b>	
<b>Note 4: Handelsomkostninger</b>				
Bruttohandelsomkostninger		-91	-91	
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter		6	15	
<b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b>		<b>-85</b>	<b>-76</b>	
<b>Note 5: Administrationsomkostninger</b>				
	<b>Direkte</b>	<b>Fællesomk.</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
			<b>I alt</b>	<b>I alt</b>
Administration	-257	-38	-295	-190
Investeringsforvaltning	-523	0	-523	-150
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>-780</b>	<b>-38</b>	<b>-818</b>	<b>-340</b>
<b>Note 6: Skat</b>				
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes		-69	-36	
<b>I alt</b>		<b>-69</b>	<b>-36</b>	
<b>Note 7: Finansielle instrumenter i pct.</b>				
Børsnoterede		89,7	89,7	
Øvrige		10,3	10,3	
<b>I alt</b>		<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan udleveres på forespørgsel ved henvendelse til Forvalteren.

## Noter til resultatopgørelse og balance

	1.1.25-31.12.25	19.06.24-31.12.24
	1.000 DKK	1.000 DKK
<b>Note 8: Investorenes formue</b>	<b>Formueværdi</b>	<b>Formueværdi</b>
	<b>1.000 DKK</b>	<b>1.000 DKK</b>
Investorenes formue primo	57.360	0
Emissioner i året	2.746	52.735
Indløsninger i året	-1.121	0
Overførsel af periodens resultat	18.488	4.625
<b>I alt Investorenes formue</b>	<b>77.473</b>	<b>57.360</b>

## Supplerende noter

<b>Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)</b>	<b>31.12.2025</b>
Cyklisk forbrug	37,0
Finans	27,5
Industri	14,4
Kommunikationstjenester	11,3
Teknologi	9,7
<b>I alt, alle sektorer</b>	<b>100,0</b>

<b>Andelsklasse</b>	Kold Konstellationen, kl f	<b>Skattestatus</b>	Akkumulerende
<b>SE-nr.</b>	44 72 54 60	<b>Risikoklasse (1-7)</b>	4
<b>Startdato</b>	19/06/2024*	<b>Handelssted</b>	Kontoførende, www.fundmarket.dk
<b>ISIN</b>	DK0062958005		

\*) Startdato er den dato, hvor afdelingen har påbegyndt investering.

## Kold Konstellationen, kl f

### Klassens resultatposter

Note	1.1.25-31.12.25	19.06.24-31.12.24
	1.000 DKK	1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	19.165	4.877
<b>Klassespecifikke transaktioner:</b>		
Renteindtægter	7	
Administrationsomkostninger	-685	-253
<b>Klassens resultat</b>	<b>18.488</b>	<b>4.625</b>
<b>Overført til formuen</b>	<b>18.488</b>	<b>4.625</b>

- 1 Investorerne formue
- 2 Femårsoversigt

Note 1: Investorerne formue	2025		2024	
	Antal andele	Formueværdi 1.000 DKK	Antal andele	Formueværdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	524.348	57.360	0	0
Emissioner i året	22.952	2.746	524.348	52.735
Indløsninger i året	-7.796	-1.121	0	0
Overførsel af periodens resultat		18.488		4.625
<b>I alt Investorerne formue</b>	<b>539.504</b>	<b>77.473</b>	<b>524.348</b>	<b>57.360</b>

Note 2: Femårsoversigt	2025	2024*
Afkast (pct.)	31,27	9,39
Indre værdi (DKK pr. andel)	143,60	109,39
Nettoresultat (t.DKK)	18.488	4.610
Administrationsomkostninger (pct.)	1,20	0,65
Investorerne formue (t.DKK)	77.473	57.360
Antal andele, stk.	539.504	524.348
Stykstørrelse i DKK	100	100

\*) Omfatter perioden 19.06.2024 – 31.12.2024.

<b>Afdeling</b>	Marselis Systematisk Allokering KL	<b>Porteføljeforvalter</b>	Fondsmæglerselskabet Marselis A/S
<b>SE-nr.</b>	44 43 19 47	<b>Bæredygtighed</b>	Artikel 6
<b>Startdato</b>	16/01/2024*		

\*) Startdato er den dato, hvor afdelingen har påbegyndt investering.

## Marselis Systematisk Allokering KL

### Afkast og resultat i 2025

I løbet af regnskabsåret opnåede afdelingen et afkast på -0,47 %, hvilket er lavere end sammenligningsbenchmarket i samme periode med et afkast på 2,54 %.

Resultatet afspejler, at den aktive aktieudvælgelse har bidraget negativt til årets samlede afkast og resulteret i underperformance i forhold til sammenligningsgrundlaget.

### Resultatopgørelse

Note	1.1.25-31.12.25	16.01.24-31.12.24	
	1.000 DKK	1.000 DKK	
<b>Renter og udbytter:</b>			
1	Renteindtægter og -udgifter	112	63
2	Udbytter	835	619
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>947</b>	<b>682</b>
<b>Kursgevinster og -tab:</b>			
	Obligationer	-164	448
3	Kapitalandele	-1.055	3.568
	Valutakonti	-97	-29
4	Handelsomkostninger	-78	0
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-1.394</b>	<b>3.987</b>
	<b>I alt indtægter</b>	<b>-447</b>	<b>4.669</b>
5	Administrationsomkostninger	-576	-417
	<b>Resultat før skat</b>	<b>-1.023</b>	<b>4.252</b>
6	Skat	-81	-68
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-1.104</b>	<b>4.184</b>
	<b>Overført til formuen</b>	<b>-1.104</b>	<b>4.184</b>

**Balance**

	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
<b>Note</b>	<b>1.000 DKK</b>	<b>1.000 DKK</b>
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	533	280
<b>Obligationer:</b>		
7 Noterede obligationer fra danske udstedere	0	1.014
<b>Kapitalandele:</b>		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	59.113	53.140
<b>Andre aktiver:</b>		
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	0	4
<b>Aktiver i alt</b>	<b>59.646</b>	<b>54.438</b>
<b>Passiver</b>		
8 <b>Investorerne formue</b>	<b>59.624</b>	<b>54.438</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Skyldige omkostninger	22	0
<b>Passiver i alt</b>	<b>59.646</b>	<b>54.438</b>

## Noter til resultatopgørelse og balance

		1.1.25-31.12.25	16.01.24-31.12.24	
		1.000 DKK	1.000 DKK	
<b>Note 1: Renteindtægter og -udgifter</b>				
Indestående i depotselskab		11	4	
Noterede obligationer fra danske udstedere		102	59	
Andre renteudgifter		-1	0	
<b>I alt renteindtægter og -udgifter</b>		<b>112</b>	<b>63</b>	
<b>Note 2: Udbytter</b>				
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		835	619	
<b>I alt udbytter</b>		<b>835</b>	<b>619</b>	
<b>Note 3: Kursgevinster og -tab</b>				
Noterede obligationer fra danske udstedere		-164	448	
<b>I alt fra obligationer</b>		<b>-164</b>	<b>448</b>	
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		-1.055	3.568	
<b>I alt fra kapitalandele</b>		<b>-1.055</b>	<b>3.568</b>	
<b>Note 4: Handelsomkostninger</b>				
Bruttohandelsomkostninger		-117	-46	
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter		38	46	
<b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b>		<b>-78</b>	<b>0</b>	
<b>Note 5: Administrationsomkostninger</b>				
	Direkte	Fællesomk.	I alt	I alt
Administration	-278	-38	-316	-239
Investeringsforvaltning	-260	0	-260	-178
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>-538</b>	<b>-38</b>	<b>-576</b>	<b>-417</b>
<b>Note 6: Skat</b>				
Rente- eller udbytteskat som ikke kan refunderes		-81	-68	
<b>I alt</b>		<b>-81</b>	<b>-68</b>	

## Noter til resultatopgørelse og balance

	1.1.25-31.12.25	16.01.24-31.12.24
	1.000 DKK	1.000 DKK
<b>Note 7: Finansielle instrumenter i pct.</b>		
Børsnoterede	99,1	99,5
Øvrige	0,9	0,5
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

*En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan udleveres på forespørgsel ved henvendelse til Forvalteren.*

<b>Note 8: Investorenes formue</b>	2025	2024
	Formueværdi	Formueværdi
	1.000 DKK	1.000 DKK
Investorenes formue primo	54.438	0
Emissioner i året	23.477	61.591
Indløsninger i året	-17.187	-11.362
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	25
Overførsel af periodens resultat	-1.104	4.184
<b>I alt Investorenes formue</b>	<b>59.624</b>	<b>54.438</b>

## Supplerende noter

<b>Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)</b>	<b>31.12.2025</b>
Teknologi	19,7
Forbrugsgoder, ikke-cykliske	14,9
Kommunikation	13,2
Finans	11,2
Industri	9,8
Forbrugsgoder, cykliske	8,3
Energi	8,2
Forsyningsvirksomhed	7,9
Offentlig sektor	3,5
Råvarer	3,2
Diversificeret	0,1
<b>I alt, alle sektorer</b>	<b>100,0</b>

<b>Andelsklasse</b>	Marselis Systematisk Allokering, kl u	<b>Skattestatus</b>	Akkumulerende
<b>SE-nr.</b>	44 44 26 98	<b>Risikoklasse (1-7)</b>	3
<b>Startdato</b>	16/01/2024*	<b>Handelssted</b>	Unoteret
<b>ISIN</b>	DK0062617015		

\*) Startdato er den dato, hvor afdelingen har påbegyndt investering.

## Marselis Systematisk Allokering, kl u

### Klassens resultatposter

Note	1.1.25-31.12.25	16.01.24-31.12.24
	1.000 DKK	1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	-657	4.486
<b>Klassespecifikke transaktioner:</b>		
Renteudgifter	-1	0
Administrationsomkostninger	-447	-302
<b>Klassens resultat</b>	<b>-1.104</b>	<b>4.184</b>
<b>Overført til formuen</b>	<b>-1.104</b>	<b>4.184</b>

1 Investorenes formue

2 Femårsoversigt

Note 1: Investorenes formue	2025		2024	
	Antal andele	Formueværdi 1.000 DKK	Antal andele	Formueværdi 1.000 DKK
Investorenes formue primo	494.241	54.438	0	0
Emissioner i året	212.638	23.477	597.302	61.591
Indløsninger i året	-162.984	-17.187	-103.061	-11.362
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		25
Overførsel af periodens resultat		-1.104		4.184
<b>I alt Investorenes formue</b>	<b>543.895</b>	<b>59.624</b>	<b>494.241</b>	<b>54.438</b>

<b>Note 2: Femårsoversigt</b>	<b>2025</b>	<b>2024*</b>
Afkast (pct.)	-0,47	10,14
Indre værdi (DKK pr. andel)	109,62	110,14
Nettoresultat (t.DKK)	-1.104	4.138
Administrationsomkostninger (pct.)	0,87	0,88
Investorenes formue (t.DKK)	59.624	54.438
Antal andele, stk.	543.895	494.241
Stykstørrelse i DKK	100	100

*\*) Omfatter perioden 16.01.2024 – 31.12.2024.*

<b>Afdeling</b>	Petersen & Partners Globale Aktier KL	<b>Porteføljeformaler</b>	Fondsmæglerselskab Petersen & Partners Investment Management A/S
<b>SE-nr.</b>	44 93 50 74	<b>Bæredygtighed</b>	Artikel 6
<b>Startdato</b>	15/08/2024*		

\*) Startdato er den dato, hvor afdelingen har påbegyndt investering.

## Petersen & Partners Globale Aktier KL

### Afkast og resultat i 2025

I løbet af regnskabsåret opnåede afdelingen et afkast på 4,43 %, hvilket er højere end sammenligningsbenchmarket i samme periode med et afkast på 7,28 %.

Resultatet afspejler, at den aktive aktieudvælgelse medførte en underperformance i forhold til sammenligningsgrundlaget.

### Resultatopgørelse

Note	1.1.25-31.12.25	15.08.24-31.12.24
	1.000 DKK	1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
1 Renteindtægter og -udgifter	4	1
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>4</b>	<b>1</b>
<b>Kursgevinster og -tab:</b>		
2 Kapitalandele	1.107	601
Valutakonti	-11	-1
3 Handelsomkostninger	0	0
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>1.096</b>	<b>600</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>1.100</b>	<b>601</b>
4 Administrationsomkostninger	-272	-34
<b>Resultat før skat</b>	<b>828</b>	<b>567</b>
Skat	0	0
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>828</b>	<b>567</b>
<b>Overført til formuen</b>	<b>828</b>	<b>567</b>

**Balance**

	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
<b>Note</b>	<b>1.000 DKK</b>	<b>1.000 DKK</b>
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	341	106
<b>Kapitalandele:</b>		
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	28.737	11.414
<b>Andre aktiver:</b>		
Andre tilgodehavender	0	91
<b>Aktiver i alt</b>	<b>29.078</b>	<b>11.611</b>
<b>Passiver</b>		
6 Investorenes formue	29.060	11.611
<b>Anden gæld:</b>		
Skyldige omkostninger	18	0
<b>Passiver i alt</b>	<b>29.078</b>	<b>11.611</b>

**Noter til resultatopgørelse og balance**

			1.1.25-31.12.25	15.08.24-31.12.24
			1.000 DKK	1.000 DKK
<b>Note 1: Renteindtægter og -udgifter</b>				
Indestående i depotselskab			4	1
<b>I alt renteindtægter og -udgifter</b>			<b>4</b>	<b>1</b>
<b>Note 2: Kursgevinster og -tab</b>				
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger			1.107	601
<b>I alt fra kapitalandele</b>			<b>1.107</b>	<b>601</b>
<b>Note 3: Handelsomkostninger</b>				
Bruttohandelsomkostninger			-24	-9
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter			24	9
<b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b>			<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Note 4: Administrationsomkostninger</b>				
	<b>Direkte</b>	<b>Fællesomk.</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
			<b>I alt</b>	<b>I alt</b>
Administration	-254	-29	-283	-135
Investeringsforvaltning	11	0	11	101
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>-243</b>	<b>-29</b>	<b>-272</b>	<b>-34</b>
<b>Note 5: Finansielle instrumenter i pct.</b>				
Børsnoterede			98,8	99,1
Øvrige			1,2	0,9
<b>I alt</b>			<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan udleveres på forespørgsel ved henvendelse til Forvalteren.</i>				
<b>Note 6: Investorerne formue</b>				
			<b>2025</b>	<b>2024</b>
			<b>Formueværdi</b>	<b>Formueværdi</b>
			<b>1.000 DKK</b>	<b>1.000 DKK</b>
Investorerne formue primo			11.611	0
Emissioner i året			18.618	11.848
Indløsninger i året			-2.003	-812
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag			6	8
Overførsel af periodens resultat			828	567
<b>I alt Investorerne formue</b>			<b>29.060</b>	<b>11.611</b>

## Supplerende noter

<b>Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)</b>	<b>31.12.2025</b>
Teknologi	21,3
Finans	20,1
Forbrugsgoder, ikke-cykliske	16,7
Kommunikation	11,4
Industri	10,7
Forbrugsgoder, cykliske	10,1
Råvarer	3,5
Energi	3,3
Forsyningsvirksomhed	2,8
<b>I alt, alle sektorer</b>	<b>100,0</b>

<b>Andelsklasse</b>	Petersen & Partners Globale Aktier, kl u	<b>Skattestatus</b>	Akkumulerende
<b>SE-nr.</b>	44 93 76 46	<b>Risikoklasse (1-7)</b>	4
<b>Startdato</b>	15/08/2024*	<b>Handelssted</b>	Unoteret
<b>ISIN</b>	DK0063179528		

\*) Startdato er den dato, hvor afdelingen har påbegyndt investering.

## Petersen & Partners Globale Aktier, kl u

### Klassens resultatposter

Note	1.1.25-31.12.25	15.08.24-31.12.24
	1.000 DKK	1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	989	540
<b>Klassespecifikke transaktioner:</b>		
Administrationsomkostninger	-161	27
<b>Klassens resultat</b>	<b>828</b>	<b>567</b>
<b>Overført til formuen</b>	<b>828</b>	<b>567</b>

- 1 Investorenes formue
- 2 Femårsoversigt

Note 1: Investorenes formue	2025		2024	
	Antal andele	Formueværdi 1.000 DKK	Antal andele	Formueværdi 1.000 DKK
Investorenes formue primo	108.860	11.611	0	0
Emissioner i året	170.641	18.618	116.860	11.848
Indløsninger i året	-18.781	-2.003	-8.000	-812
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		6		8
Overførsel af periodens resultat		828		567
<b>I alt Investorenes formue</b>	<b>260.720</b>	<b>29.060</b>	<b>108.860</b>	<b>11.611</b>

Note 2: Femårsoversigt	2025	2024*
Afkast (pct.)	4,43	6,66
Indre værdi (DKK pr. andel)	111,46	106,66
Nettoresultat (t.DKK)	828	558
Administrationsomkostninger (pct.)	0,96	0,39
Investorenes formue (t.DKK)	29.060	11.611
Antal andele, stk.	260.720	108.860
Stykstørrelse i DKK	100	100

\*) Omfatter perioden 15.08.2024 – 31.12.2024.

<b>Afdeling</b>	Petersen & Partners Loans KL	<b>Porteføljeforvalter</b>	Fondsmæglerselskab Petersen & Partners Investment Management A/S
<b>SE-nr.</b>	43 57 83 59	<b>Bæredygtighed</b>	Artikel 8
<b>Startdato</b>	12/12/2022*		

\*) Startdato er den dato, hvor afdelingen har påbegyndt investering.

## Petersen & Partners Loans KL

### Afkast og resultat i 2025

I løbet af regnskabsåret opnåede afdelingen et afkast på 3,32 %, hvilket er lavere end sammenligningsbenchmarket i samme periode med et afkast på 3,89 %.

Resultatet afspejler, at den aktive aktieudvælgelse medførte en underperformance i forhold til sammenligningsgrundlaget.

### Resultatopgørelse

Note	1.1.25-31.12.25 1.000 DKK	1.1.24-31.12.24 1.000 DKK
<b>Renter og udbytter:</b>		
1 Renteindtægter og -udgifter	16	54
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>16</b>	<b>54</b>
<b>Kursgevinster og -tab:</b>		
2 Kapitalandele	12.698	23.090
Valutakonti	-10	-13
3 Handelsomkostninger	-25	-15
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>12.663</b>	<b>23.062</b>
Andre indtægter	1	0
<b>I alt indtægter</b>	<b>12.680</b>	<b>23.116</b>
4 Administrationsomkostninger	-1.700	-1.459
<b>Resultat før skat</b>	<b>10.980</b>	<b>21.657</b>
Skat	0	0
<b>Årets nettoresultat*</b>	<b>10.980</b>	<b>21.657</b>
<b>Overført til formuen</b>	<b>10.980</b>	<b>21.657</b>

Årets nettoresultat inkluderer resultatet fra den ophørte andelsklasse Petersen & Partners Loans, kl f på 40 t.kr. for perioden 1. januar 2025 til 21. januar 2025.

**Balance**

	<b>31.12.2025</b>	<b>31.12.2024</b>
<b>Note</b>	<b>1.000 DKK</b>	<b>1.000 DKK</b>
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler:</b>		
Indestående i depotselskab	4.189	155
<b>Kapitalandele:</b>		
6 Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	12.983	11.863
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	367.585	301.830
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>380.568</b>	<b>313.693</b>
<b>Andre aktiver:</b>		
Andre tilgodehavender	0	3
<b>Aktiver i alt</b>	<b>384.757</b>	<b>313.851</b>
<b>Passiver</b>		
7 <b>Investorerne formue</b>	<b>380.873</b>	<b>313.748</b>
<b>Anden gæld:</b>		
Skyldige omkostninger	150	103
Mellemværende vedrørende handelsafvikling	3.734	0
<b>I alt anden gæld</b>	<b>3.884</b>	<b>103</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>384.757</b>	<b>313.851</b>

## Noter til resultatopgørelse og balance

		1.1.25-31.12.25	1.1.24-31.12.24
		1.000 DKK	1.000 DKK
<b>Note 1: Renteindtægter og -udgifter</b>			
Indestående i depotselskab		16	54
<b>I alt renteindtægter og -udgifter</b>		<b>16</b>	<b>54</b>
<b>Note 2: Kursgevinster og -tab</b>			
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger		220	79
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		12.478	23.011
<b>I alt fra kapitalandele</b>		<b>12.698</b>	<b>23.090</b>
<b>Note 3: Handelsomkostninger</b>			
Bruttohandelsomkostninger		-148	-127
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter		124	112
<b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b>		<b>-25</b>	<b>-15</b>
<b>Note 4: Administrationsomkostninger</b>			
	<b>Direkte</b>	<b>Fællesomk.</b>	<b>I alt</b>
			<b>I alt</b>
Administration	-517	-106	-623
Investeringsforvaltning	-1.077	0	-1.077
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>-1.594</b>	<b>-106</b>	<b>-1.700</b>
<b>Note 5: Finansielle instrumenter i pct.</b>			
Børsnoterede		0	0,0
Øvrige		100	100,0
<b>I alt</b>		<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<i>En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan udleveres på forespørgsel ved henvendelse til Forvalteren.</i>			
<b>Note 6: Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger (1.000 DKK)</b>			
Petersen og Partners Grønne Obligationer		12.983	11.863
<b>I alt</b>		<b>12.983</b>	<b>11.863</b>

**Noter til resultatopgørelse og balance**

	<b>1.1.25-31.12.25</b>	<b>1.1.24-31.12.24</b>
	<b>1.000 DKK</b>	<b>1.000 DKK</b>
<b>Note 7: Investorenes formue</b>	<b>Formueværdi</b>	<b>Formueværdi</b>
	<b>1.000 DKK</b>	<b>1.000 DKK</b>
Investorenes formue primo	313.748	265.319
Emissioner i året	101.410	31.818
Indløsninger i året	-45.265	-5.046
Overførsel af periodens resultat	10.980	21.657
<b>I alt Investorenes formue</b>	<b>380.873</b>	<b>313.748</b>

**Supplerende noter**

<b>Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)</b>	<b>31.12.2025</b>
Finans	95,00
Energi	2,2
Forsyningsvirksomhed	1,7
Industri	1,2
<b>I alt, alle sektorer</b>	<b>100,0</b>

<b>Andelsklasse</b>	Petersen & Partners Loans , kl u	<b>Skattestatus</b>	Akkumulerende
<b>SE-nr.</b>	43 58 24 29	<b>Risikoklasse (1-7)</b>	3
<b>Startdato</b>	19/12/2022*	<b>Handelssted</b>	Unoteret
<b>ISIN</b>	DK0062260519		

\*) Startdato er den dato, hvor afdelingen har påbegyndt investering.

## Petersen & Partners Loans, kl u

### Klassens resultatposter

Note	1.1.25-31.12.25	1.1.24-31.12.24
	1.000 DKK	1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	12.349	21.664
<b>Klassespecifikke transaktioner:</b>		
Administrationsomkostninger	-1.409	-893
<b>Klassens resultat</b>	<b>10.940</b>	<b>20.771</b>
<b>Overført til formuen</b>	<b>10.940</b>	<b>20.771</b>

- 1 Investorenes formue
- 2 Femårsoversigt

Note 1: Investorenes formue	2025	2025	2024	2024
	Antal andele	Formueværdi	Antal andele	Formueværdi
		1.000 DKK		1.000 DKK
Investorenes formue primo	2.531.504	305.889	2.264.474	253.696
Emissioner i året	820.069	101.410	271.230	31.817
Indløsninger i året	-300.801	-37.366	-4.200	-489
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		94
Overførsel af periodens resultat		10.940		20.771
<b>I alt Investorenes formue</b>	<b>3.050.772</b>	<b>380.873</b>	<b>2.531.504</b>	<b>305.889</b>

Note 2: Femårsoversigt	2025	2024	2023	2022*
Afkast (pct.)	3,32	7,85	12,03	0,01
Indre værdi (DKK pr. andel)	124,84	120,83	112,03	100,01
Nettoresultat (t.DKK)	10.940	20.771	20.562	9
Administrationsomkostninger (pct.)	0,50	0,50	0,47	0,02
Investorenes formue (t.DKK)	380.873	305.889	253.696	150.009

<b>Note 2: Femårsoversigt</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>	<b>2022*</b>
Antal andele, stk.	3.050.772	2.531.504	2.264.474	1.500.000
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100
Sharpe Ratio	2,44	3,18		
Standardafvigelse (pct.)	1,96	1,87		

\*) Omfatter perioden 19.12.2022 – 31.12.2022.

## Fælles noter

### Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om forvalter af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalgte bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

#### Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele tusinde kr. med nul decimaler i afdelingens / andelsklassens funktionelle valuta.

Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, hvilket er den matematisk mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagved liggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

#### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens valutakurs. Værdipapirbeholdninger, likvide midler, andre aktiver og anden gæld i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab". Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

#### Resultatopgørelsen

I resultatopgørelsen indregnes alle indtægter i takt med, at de indtjenes, og alle omkostninger i takt med, at de afholdes. Alle værdireguleringer, afskrivninger, nedskrivninger og tilbageførsler af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen, indregnes i resultatopgørelsen.

#### Renter og udbytter

Renteindtægter omfatter renter på obligationer, kontantindestående i depotselskab og øvrige renteindtægter.

Renteudgifter omfatter kontantindestående i depotselskab og øvrige renteudgifter.

Udbytter indtægtsføres på tidspunktet for udbyttets vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

Tilbageholdt udbytteskat og renteskat, som ikke kan refunderes, fratrækkes i posten "Skat".

## Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### ***Kursgevinster og -tab***

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab på valutakonti og finansielle instrumenter.

De realiserede kursavancer og -tab opgøres som forskellen mellem salgsværdi og kursværdien primo eller anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

De urealiserede kursavancer og -tab opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo året og kursværdien primo året eller anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

### ***Handelsomkostninger***

Handelsomkostninger opgøres som de samlede omkostninger til kurtage, afvikling m.v. ved handel med finansielle instrumenter.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt ved køb og salg af værdipapirer i forbindelse med investorerens emission og indløsning, indregnes direkte i investorerens formue.

Beløbet opgøres som den andel af bruttohandelsomkostningerne som forholdsmæssigt kan henføres til værdipapiromsætning forårsaget af emission og indløsning, beregnet på grundlag af den totale værdipapiromsætning.

### ***Administrationsomkostninger***

Administrationsomkostninger består af omkostninger, som afdelingen afholder i forbindelse med blandt andet porteføljepleje og administration.

Der er afdelingsdirekte administrationsomkostninger og fællesomkostninger.

Afdelingsdirekte administrationsomkostninger defineres som omkostninger, der kan henføres direkte til en afdeling. Fællesomkostninger er en afdelings andel af de omkostninger, der vedrører mere end en afdeling. Fællesomkostningerne fordeles overvejende mellem afdelingerne i forhold til de enkelte afdelingers gennemsnitlige formue. Afdelinger, der ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne.

En afdeling har aftale med porteføljeforvalteren om betaling af et resultatafhængigt honorar, når visse betingelser er opfyldt. Honoraret udgør 10 % af afdelingens absolutte, positive kvartalsafkast, beregnet dagligt pr. andel og krystalliseret kvartalsvist. Honoraret indregnes i resultatopgørelsen, når betingelserne er opfyldt.

### ***Skat***

Afdelingerne er ikke selvstændigt skattepligtige. I regnskabsposten "Skat" indgår ikke-refunderbare rente- og udbytteskatter.

## Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### **Balancen**

Balancen består af aktiver, gæld og investorenes formue.

Et aktiv indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

En forpligtelse indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet udarbejdes, hvis – og kun hvis – oplysningerne bekræfter eller afkræfter forhold, som er opstået senest på balancedagen.

### **Likvide midler**

Kontantindestående i fremmed valuta omregnes til GMT 16.00-valutakurser pr. balancedagen.

### **Finansielle instrumenter**

Finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på handelsdagen og herefter løbende til dagsværdi.

Unoterede finansielle instrumenter måles efter en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter.

Ved køb eller salg af finansielle instrumenter indgår henholdsvis udgår disse af beholdningen på handelstidspunktet.

### **Andre aktiver**

Andre aktiver måles til dagsværdi og består af bl.a. af mellemværende vedrørende handelsafvikling, som er værdien ved salg af finansielle instrumenter, emissioner, der er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Derudover består andre aktiver af tilgodehavende renter, udbytter og aktuelle skatteaktiver bestående af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet, samt andre tilgodehavender imod rådgiver i forbindelse med opstart af en ny afdeling.

### **Anden gæld**

Anden gæld består af mellemværende vedrørende handelsafvikling, som er værdien ved køb af finansielle instrumenter samt indløsninger, der er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

### **Nøgletal**

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS samt retningslinjer fra Investering Danmark. I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

## Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### **Afkast i procent**

Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling/andelsklasse i året. Afkastet beregnes som ændring i indre værdi fra primo til ultimo året med korrektion for evt. udlodning til investorerne i løbet af året.

### **Indre værdi pr. andel**

Indre værdi pr. andel beregnes som investorerens formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

### **Administrationsomkostninger i procent**

Administrationsomkostninger i procent beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for året divideret med gennemsnitsformuen. Gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i året.

### **Sharpe Ratio**

Sharpe ratio udtrykker en afdelings afkast i forhold til den påtagede risiko. En højere Sharpe ratio indikerer et bedre forhold mellem afkast og risiko. Den beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på merafkastet.

Beregningen sker på baggrund af månedlige observationer. For afdelinger med en levetid på 3-5 år beregnes Sharpe ratio over en treårig periode, mens afdelinger med mere end fem års historik får beregningen foretaget over en femårig periode. For afdelinger under tre år beregnes Sharpe ratio ikke.

### **Standardafvigelse i procent**

Standardafvigelsen er et udtryk for udsving i afdelingens afkast og er et statistisk risikomål. Nøgletallet er beregnet på basis af månedlige afkasttal.

Beregningen sker på baggrund af månedlige observationer. For afdelinger med en levetid på 3-5 år beregnes standardafvigelse over en treårig periode, mens afdelinger med mere end fem års historik får beregningen foretaget over en femårig periode. For afdelinger under tre år beregnes standardafvigelse ikke.

### **High Water Mark**

High Water Mark er det højeste tidligere opnåede indre værdi (NAV) pr. andel, som danner grundlag for beregning af eventuelt performancehonorar. Der kan kun opkræves performancehonorar, hvis afdelingens indre værdi overstiger den tidligere High Water Mark ved regnskabsperiodens udløb.

### **Active share og Tracking error**

Active share og Tracking error beregnes ikke, da afdelingerne ikke har et benchmark.

## Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

### Afdelinger med andelsklasser

Visse afdelinger er opdelt i andelsklasser. Disse afdelinger består af en fællesportefølje, hvor investeringer i værdipapirer foretages samlet for andeklasserne. Der udarbejdes ét samlet regnskab for den fælles portefølje på afdelingsniveau.

For hver andelsklasse udarbejdes særskilte opgørelser over årets resultat, herunder andelsklassespecifikke omkostninger, samt en formueopgørelse for den enkelte andelsklasse. Eventuelle forskelle mellem regnskabsposter opgjort på afdelingsniveau og summen af de tilsvarende poster for andelsklasserne kan henføres til afrundingsdifferencer.

Nøgletal beregnes individuelt for hver andelsklasse. En eventuel udlodning opgøres ligeledes særskilt for den enkelte andelsklasse. Historiske nøgletal, der vedrører regnskabsperioder forud for afdelingens opdeling i andelsklasser, præsenteres på afdelingsniveau.

**Omkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskab og revision**

	<b>2025</b>	<b>2024</b>
	<b>1.000 DKK</b>	<b>1.000 DKK</b>
<b>Vederlag til bestyrelse</b>	<b>250</b>	<b>250</b>
<i>Der er ikke etableret incitamentsprogrammer. Der udbetales ikke særskilt vederlag til direktionen, idet direktionens honorering er indeholdt i vederlaget til investeringsforvaltningsselskabet.</i>		
<b>Administrationsomkostninger til Fundmarket A/S</b>	<b>2.346</b>	<b>1.293</b>
<b>Revisionshonorar</b>		
Lovpligtigt revisionshonorar	174	148
Honorar til andre ydelser end lovpligtig revision	0	6
<b>Samlet revisionshonorar</b>	<b>174</b>	<b>154</b>

## Væsentlige aftaler

I det følgende omtales de væsentlige aftaler, som foreningen og dens afdelinger har indgået. En uddybende beskrivelse findes i den enkelte afdelings Investoroplysninger.

### Forvalter

Foreningen har indgået aftale om investeringsforvaltning med Fundmarket A/S. Fundmarket A/S varetager som forvalter af alternative investeringsfonde foreningens administrative, ledelsesmæssige og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., foreningens vedtægter samt bestyrelsens retningslinjer og instrukser.

### Depotselskab

Foreningen har indgået en depotselskabsaftale med Danske Bank A/S. Depotbanken forvalter og opbevarer finansielle instrumenter og likvide midler for foreningens afdelinger i henhold til lov om finansiel virksomhed, lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. samt Finanstilsynets bestemmelser. Danske Bank A/S påtager sig de depositaropgaver (kontrolopgaver og forpligtelser), som er fastlagt i lovgivningen.

### Porteføljerådgivning og porteføljeforvaltning m.v.

Foreningen har indgået aftale med Kold Investments ApS og Gesda Capital ApS om porteføljerådgivning. Aftalen indebærer, at selskabet yder porteføljerådgivning til Forvalteren om transaktioner, som selskabet anser for fordelagtige som led i porteføljestyringen. Der skal tilstræbes højst muligt afkast med samtidig hensyntagen til fornøden risikospredning. Rådgivningen skal ske i overensstemmelse med de retningslinjer, som Foreningens bestyrelse har fastlagt for afdelingen. De enkelte forslag til investeringer skal forelægges Forvalterens investeringsafdeling, som træffer beslutning om placering af investorernes midler.

Foreningen har indgået aftale med henholdsvis Fondsmæglerselskab Petersen & Partners Investment Management A/S, Asset Advisor Fondsmæglerselskab A/S og Fondsmæglerselskabet Marselis A/S om porteføljeforvaltning. Porteføljeforvalteren yder skønsmæssig porteføljepleje af afdelingens investeringer. Forvaltningen skal ske i overensstemmelse med de retningslinjer, som Foreningens bestyrelse har fastlagt for den enkelte afdeling.

Foreningen har en enkelt afdeling, Atlas Global Macro KL, som investerer som feederinstitut. Derfor har denne afdeling ingen aftaler om porteføljerådgivning eller porteføljeforvaltning.

### Markedsføring

Afdelingernes porteføljerådgiver/porteføljeforvaltere kan foretage markedsføring af afdelinger, som de er porteføljerådgiver/-forvaltere for, og modtager ikke særskilt betaling herfor.

Foreningens kontoførende andelsklasser formidles via investeringsplatformen [www.fundmarket.dk](http://www.fundmarket.dk).

Afdeling Atlas Global Macro KL har indgået aftale med Apex Asset Management AG i Schweiz om markedsføring af afdelingen. Der er ingen omkostninger forbundet hermed.

## Væsentlige aftaler (fortsat)

### Master-feeder-struktur

Afdeling Atlas Global Macro KL investerer som feederinstitut i masterinstituttet Expert Investor SICAV SIF – Atlas Global Macro, som er domicileret i Luxembourg. Afdeling Atlas Global Macro KL har derfor indgået en aftale med masterinstituttets forvalter, MultiConcept Fund Management S.A. om udveksling af oplysninger. Der er ingen udgifter forbundet hermed.

## Supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen

I det følgende fremgår den periodiske rapportering for de afdelinger som er kategoriseret efter artikel 8 i henhold til bestemmelserne i Disclosureforordningen.

Denne rapport er et supplement til regnskabsoplysningerne for de enkelte afdelinger og er udarbejdet i overensstemmelse med rapporteringskravene i SFDR-Forordningen og EU Taksonomiforordningen for afdelinger, der fremmer miljømæssige og sociale karakteristika eller investerer ud fra et bæredygtigt investeringsmål.

Foreningen består pr. 31. december 2025 af følgende afdeling kategoriseret Supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen.

Afdeling	Artikel
Petersen & Partners Loans KL	Artikel 8

Ved **bæredygtig investering** forstås en investering i en økonomisk aktivitet, der bidrager til et miljømæssigt eller socialt mål, forudsat at investeringen ikke i væsentlig grad skader miljømæssige eller sociale mål, og at de virksomheder, der investeres i, følger god ledelsespraksis.

**EU-klassificeringssystemet** er et klassificeringssystem, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over **miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter**. Nævnte forordning indeholder ikke en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificeringssystemet eller ej.

Produkt navn: Petersen & Partners Loans KL

Identifikator for juridiske enheder:  
894500MB4CGPS6PGFO70

## Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

### Harvede dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

<input type="checkbox"/> Ja	<input checked="" type="checkbox"/> Nej
<input type="checkbox"/> Det foretog <b>bæredygtige investeringer med et miljømål: 0%</b>	<input type="checkbox"/> Det fremmede <b>miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika</b> , og selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på 0%
<input type="checkbox"/> i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet	<input type="checkbox"/> med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet
<input type="checkbox"/> i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet	<input type="checkbox"/> med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet
<input type="checkbox"/> Det foretog <b>bæredygtige investeringer med et socialt mål: 0%</b>	<input type="checkbox"/> med et socialt mål
<input checked="" type="checkbox"/> Det fremmede M/S-karakteristika, men <b>foretog ikke nogen bæredygtige investeringer</b>	



### I hvilket omfang blev de miljømæssige og/eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opfyldt?

Afdelingen har fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at investere hovedparten (over 96%) af porteføljen i PGIM QIF European Loan Fund, som er en artikel 8-fond og har fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved bl.a. at have ekskluderet udstedere og aktiviteter/brancher, som kapitalforvalter af PGIM QIF European Loan Fund vurderer har væsentlige negative indvirkninger på miljøet og samfundet samt vægte investeringer i udstedere, som kapitalforvalter af PGIM QIF European Loan Fund vurderer har en positiv indvirkning på miljøet og samfundet som helhed.

Ved at investere hovedparten af porteføljen i PGIM QIF European Loan Fund, har nærværende afdeling således fremmet tilsvarende miljømæssige og/eller sociale karakteristika.

Afdelingen anvendte ikke et referencebenchmark med henblik på at opnå de miljømæssige og/eller sociale karakteristika.

### Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

Idet afdelingen investerer hovedparten (over 96%) af porteføljen i PGIM QIF European Loan Fund, er der ingen bæredygtighedsindikatorer at rapportere på for denne afdeling. PGIM QIF European Loan Fund har en række bæredygtighedsindikatorer, som denne fond rapporterer på i dens årsrapport. Årsrapporten kan rekvireres ved henvendelse til Fundmarket A/S.

Kapitalforvalter for nærværende afdeling har sikret, at afdelingen i referenceperioden har investeret på en måde, som er i overensstemmelse med afdelingens bæredygtighedsprofil. Afdelingen har således hovedsageligt investeret i en fond, som fremmer miljømæssige og/eller sociale karakteristika for at sikre, at afdelingen tilsvarende selv fremmer miljømæssige og/eller sociale karakteristika. I hele referenceperioden har nærværende afdeling investeret hovedparten af porteføljen i i PGIM QIF European Loan Fund, der er en artikel 8-fond.

### ...og sammenlignet med tidligere perioder?

Der henvises til PGIM QIF European Loan Funds årsrapport, som redegør og sammenligner, hvordan bæredygtighedsindikatorerne for denne fond har klaret sig ift. sidste referenceperiode.

Materiale kan rekvireres ved kontakt til Fundmarket.

**Bæredygtighedsindikatorer** måler, hvordan de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt, opnås.

### Hvad var målene for de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, og hvordan bidrog de bæredygtige investeringer til sådanne mål?

Afdelingen havde ikke et bæredygtigt investeringsmål. De bæredygtige investeringer, som afdelingen delvist foretog, blev vurderet i forhold til princippet om ikke at gøre væsentlig skade på miljømæssige eller sociale bæredygtighedsmål som led i investeringsprocessen.

### Hvordan skadede de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål?

Afdelingen havde ikke et bæredygtigt investeringsmål. De bæredygtige investeringer, som afdelingen delvist foretog, blev vurderet i forhold til princippet om ikke at gøre væsentlig skade på miljømæssige eller sociale bæredygtighedsmål som led i investeringsprocessen.

#### De vigtigste negative indvirkninger er

investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtighedsindikatorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettigheder, antikorrupktion og antibestikkelse.

### Hvordan blev der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

Afdelingen havde ikke et bæredygtigt investeringsmål. De bæredygtige investeringer, som afdelingen delvist foretog, blev vurderet i forhold til princippet om ikke at gøre væsentlig skade på miljømæssige eller sociale bæredygtighedsmål som led i investeringsprocessen.

### Var de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:

Afdelingen havde ikke et mål for bæredygtige investeringer.

EU-klassificeringssystemet fastsætter et princip om ikke at gøre væsentlig skade, hvorved investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, ikke i væsentlig grad bør skade målene i EU's klassificeringssystem, og der er specifikke EU-kriterier.

Princippet om ikke at gøre væsentlig skade gælder kun for de investeringer, der ligger til grund for det finansielle produkt, og som tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. De investeringer, der ligger til grund for den tilbageværende andel af dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Andre bæredygtige investeringer må heller ikke i væsentlig grad skade miljømæssige eller sociale mål.



### Hvordan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

Afdelingen investerede 96 % af formuen i PGIM QIF European Loan Fund EUR Accumulation II. Forvalteren af denne fond tog hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer gennem anvendelsen af ESG Impact Ratings, hvor investeringer blev vurderet ud fra relevante negative og positive ESG-påvirkninger for den enkelte branche eller udsteder. br> Denne vurdering blev foretaget særskilt fra vurderingen af bæredygtighedsrisici, som vedrører ESG-hændelsers potentielle indvirkning på investeringernes økonomiske værdi. Udstedere, der er involveret i aktiviteter vurderet til at have særligt negative bæredygtighedspåvirkninger, blev udelukket fra investeringsuniverset.



### Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 2025-01-01 - 2025-12-31.

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
PGIM QIF European Loan Fund EUR Accumulation II	Leveraged Loans (Senior Secured Loans)	96,7	Ireland

## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?



Da afdelingen har investeret hovedparten af porteføljen (over 96%) i PGIM QIF European Loan Fund, vil afdelingens investeringer spejle disse investeringer ca. 1:1. Det fremgår af PGIM QIF European Loan Funds seneste årsrapport, at andelen af bæredygtighedsrelaterede investeringer var 98%. De øvrige 2% udgjorde derivater og kontanter.

De øvrige 4 % af nærværende afdelings investeringer, som ikke var investeret i PGIM QIF European Loan Fund, var investeret i grønne obligationer samt kontanter.

## Hvad var aktivallokeringen?

Da afdelingen har investeret hovedparten af porteføljen i PGIM QIF European Loan Fund, vil afdelingens investeringer spejle disse investeringer ca. 1:1. Det fremgår af PGIM QIF European Loan Funds årsrapport, at 98% var i overensstemmelse med M/S-karakteristika og fremmede miljømæssige og/eller sociale karakteristika. Nedenstående diagram afspejler aktivallokeringen i PGIM QIF European Loan Fund.

Desuden har afdelingen i begrænset omfang (maks. 4%) investeret i kontanter samt grønne obligationer.

**Aktivallokering** beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

For at være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet omfatter kriterierne for **fossilgas** begrænsninger for emissioner og overgang til fuldt vedvarende energi eller kulstoffattige brændstoffer inden udgangen af 2035. For **atomenergi** indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndteringsregler.

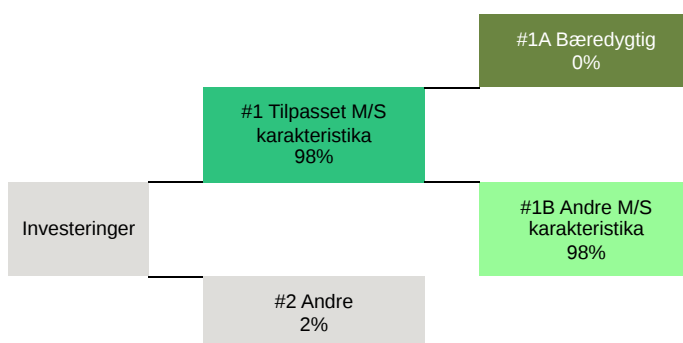
**Mulighedsskabende aktiviteter** gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

**Omstillingsaktiviteter** er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissionsniveau er, der svarer til de bedste resultater.

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

- **omsætning**, der afspejler andelen af indtægter fra de investerings-modtagende virksomheders grønne aktiviteter

- **kapitaludgifter** (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investerings-modtagende virksomheder, f.eks. med henblik på en omstilling til en grøn økonomi



**#1 Overensstemmelse med M/S-karakteristika** omfatter de af det finansielle produkts investeringer, der anvendes til at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af det finansielle produkt.

**#2 Andre** omfatter de resterende investeringer i det finansielle produkt, som hverken er i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika eller kan kvalificeres som bæredygtige investeringer.

## Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?

Da afdelingen har investeret hovedparten af porteføljen i PGIM QIF European Loan Fund, vil afdelingens investeringer spejle disse investeringer ca. 1:1. Det fremgår af PGIM QIF European Loan Funds seneste årsrapport, at porteføljens investeringer pr. den 30.06.2025 har været fordelt således på sektorer:

High Yield: 13,55%

Bank Loan: 86,28%

Cash & Equivalents: -0,24 %

Det bemærkes, at dette ikke skal opfattes som et gennemsnit for referenceperioden og ej heller skal opfattes som repræsentativt for porteføljen på enhver anden dag i året.



## I hvilket omfang var de bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Afdelingen har ikke forpligtet sig til at foretage bæredygtige investeringer. Afdelingen har investeret 0% i bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

## Medfører det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet<sup>1</sup>?

Ja

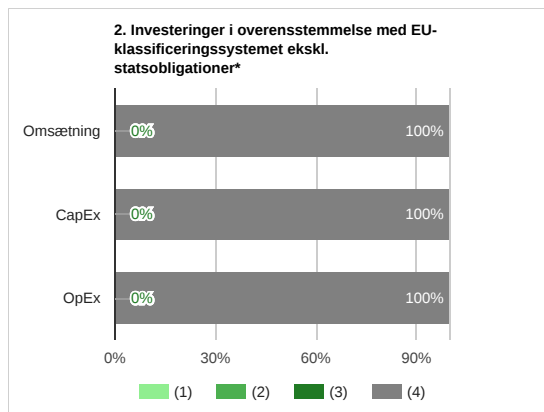
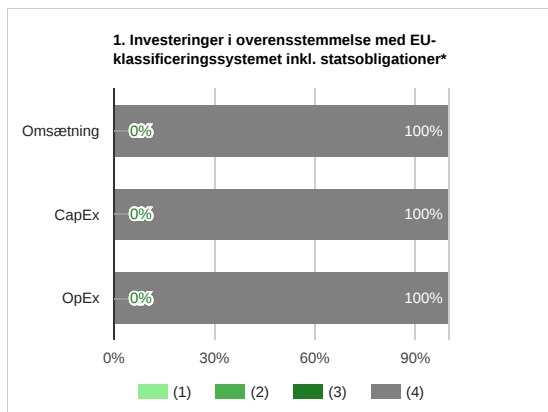
- driftsudgifter (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

Inden for fossil gas

Inden for atomkraft

Nej

Diagrammerne nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer\*, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle det finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer.



Omsætning: I overensstemmelse med klassificeringssystemet inkl. statsobligationer\*: 0%  
CapEx: I overensstemmelse med klassificeringssystemet inkl. statsobligationer\*: 0%  
OpEx: I overensstemmelse med klassificeringssystemet inkl. statsobligationer\*: 0%

Omsætning: I overensstemmelse med klassificeringssystemet ekskl. statsobligationer\*: 0%  
CapEx: I overensstemmelse med klassificeringssystemet ekskl. statsobligationer\*: 0%  
OpEx: I overensstemmelse med klassificeringssystemet ekskl. statsobligationer\*: 0%

- (1) I overensstemmelse med klassificeringssystemet: Fossilgas
- (2) I overensstemmelse med klassificeringssystemet: Atomenergi
- (3) I overensstemmelse med klassificeringssystemet (uden fossilgas & atomenergi)
- (4) Ikke i overensstemmelse med klassificeringssystemet

Dette diagram tegner sig for 0% af de samlede investeringer.

\* Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer

### Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?

Ikke relevant

### Hvordan var procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, sammenlignet med foregående referenceperioder?

Ikke relevant



### Hvad var andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet?

Ikke relevant



### Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Ikke relevant



### Hvilke investeringer blev medtaget under 'Andre', hvad var deres formål, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?

Afdelingens Andre investeringer dækkede investeringer, der ikke bidrog til afdelingens miljømæssige og/eller sociale karakteristika. Inden for den givne referenceperiode bestod disse Andre investeringer af kontanter af likviditetsmæssige årsager. Der var ingen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier for disse investeringer.



er bæredygtige

investeringer med et miljømål, der **ikke tager hensyn til kriterierne** for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til EU-klassificeringssystemet.



## Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden?

Kapitalforvalter har sikret, at afdelingen har investeret i en investeringsfond, som er i overensstemmelse med afdelingens bæredygtighedsprofil og fremmer miljømæssige og/eller sociale karakteristika, for at sikre, at afdelingen til enhver tid selv fremmer miljømæssige og/eller sociale karakteristika.



## Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Afdelingen ikke anvendte et referencebenchmark med henblik på at opnå de miljømæssige og/eller sociale karakteristika.

### *Hvordan adskiller referencebenchmarket sig fra et bredt markedsindeks?*

Ikke relevant

### *Hvordan klarede dette finansielle produkt sig med hensyn til bæredygtighedsindikatorerne for at fastslå, om referencebenchmarket var i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, det fremmer?*

Ikke relevant

### *Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?*

Ikke relevant

### *Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med det brede markedsindeks?*

Ikke relevant

1) Fossilgas og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål - se forklarende note i venstre margen. Kriterierne i deres helhed for økonomiske aktiviteter inden for fossilgas og atomenergi, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, er fastsat i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2022/1214.