

Investeringsforeningen Selected Investments

Årsrapport 2023

Revideret årsregnskab 2023, godkendt af generalforsamlingen

Investeringsforeningen Selected Investments

Badstuestræde 20

1209 København K

CVR-nr. 41 02 74 52

For perioden 1. januar - 31. december 2023

Godkendt på generalforsamlingen den 8. marts 2024

Dirigent: Niels Erik Eberhard



SELECTED
INVESTMENTS

Foreningsoplysninger

Forening

Investeringsforeningen Selected Investments
Badstuestræde 20, 1209 København K
Telefon: 38 14 66 00
Hjemmeside: www.selectedadvice.dk/aktier-og-obligationer
E-mail: isi@ia.dk

CVR-nr.: 41 02 74 52
Reg.nr. i Finanstilsynet: 11.205
Stiftet: 11. september 2019
Hjemsted: Københavns Kommune
Regnskabsår: 1. januar – 31. december

Bestyrelse

Martin Gottlob (formand)
Peter Løchte Jørgensen
Malene Ehrenskjöld

Investeringsforvaltningsselskab

Invest Administration A/S
Badstuestræde 20
1209 København K
Telefon: 38 14 66 00

Rådgiver

Selected Advice A/S
Store Torv 3C, 2. sal
8000 Aarhus C
Telefon: 88 88 82 06

Revisor

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S
Telefon: 36 10 20 30

Depotselskab og navnenoteringssted

Sydbank A/S
Peberlyk 4
6200 Aabenraa
Telefon: 74 37 37 37

Tilsynsmyndighed

Finanstilsynet
Strandgade 29
1401 København K
Telefon: 33 55 82 82

Generalforsamling

Investeringsforeningen Selected Investments afholder ordinær generalforsamling den 8. marts 2024 hos investeringsforvaltningsselskabet, Badstuestræde 20, 1209 København K.

Finanskalender

Årsrapport 2023	22. februar 2024
Generalforsamling	8. marts 2024
Halvårsrapport 2024	27. august 2024

Indhold

Ledelsesberetning

Årets resultat	3
De finansielle markeder i 2023	3
Bæredygtighed og samfundsansvar	4
Andre forhold	5

Påtegninger

Ledelsespåtegning	6
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	7

Beretning og årsregnskab

1. januar – 31. december 2023	9
-------------------------------	---

Afdeling Equities

Beretning	10
Resultatopgørelse, balance og noter	11

Afdeling Bonds

Beretning	14
Resultatopgørelse, balance og noter	15

Fællesnote

Ledelsen	18
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere	18
Bestyrelses- og revisionshonorar	18
Anvendt regnskabspraksis	19

Ledelsesberetning

Året i hovedoverskrifter

- De globale aktiemarkeder sluttede efter et år med store kursudsving året med pæne afkast.
- De mange renteforhøjelser har dæmpet inflationen, uden at den økonomiske vækst er gået helt i stå.
- Den globale politiske risiko er yderligere forøget gennem krigen i Mellemøsten og spændinger i forhold til Kina.
- Vedvarende fokus på bæredygtighed og ansvarlighed i investeringerne.

Afdelingernes resultat, afkast, formue og cirkulerende andele

Afdeling	Resultat (mio. kr.)	Afkast (pct.)	Formue ultimo 2023 (mio. kr.)	Cirkulerende andele (nom. mio. kr.)
Equities	72,96	15,39	534,90	430,86
Bonds	11,28	8,02	165,08	171,15
I alt	84,23		699,97	

Årets resultat

Foreningens årsrapport med regnskab og resultatfordeling fremlægges her af bestyrelsen til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 8. marts 2024.

Foreningens resultat

Det regnskabsmæssige resultat nåede for foreningens to afdelinger under ét op på 84,2 mio. kr. i 2023 mod -121,4 mio. kr. året forinden.

Begge foreningens afdelinger med investeringer i henholdsvis globale aktier og globale obligationer gav positive afkast som baggrund for årsresultatet.

Foreningens strategi indenfor hver af de to afdelinger for henholdsvis globale aktier og globale obligationer er at investere i en række attraktive fonde med forskellige investeringstemaer. Afdelingernes resultater behandles nærmere i årsregnskabet for den enkelte afdeling.

Foreningens samlede formue steg i 2023 med 14,5 pct. til 700,0 mio. kr. ved udgangen af året. Bag stigningen ligger navnlig årets positive afkast samt i mindre omfang nyemissioner.

De finansielle markeder i 2023

Den økonomiske udvikling

Året 2023 har været præget af en fortsat, om end noget afdæmpet økonomisk vækst i det meste af den vestlige verden.

De mange renteforhøjelser, som er blevet gennemført i både USA og Europa, har haft den tilsigtede virkning i retning af igen at reducere den høje inflation, som i årene forinden fulgte perioden med COVID-19 og stigningerne i energipriserne efter Ruslands invasion af Ukraine.

Det er positivt, at inflationsfaldet har kunnet finde sted, uden at den økonomiske vækst er gået helt i stå eller er blevet negativ.

Den økonomiske udvikling har understøttet udviklingen i erhvervsvirksomhederne, som generelt har vist pæne resultater og skabt grundlag for stigende aktiekurser gennem året og indsnævring i de kreditspænd, som virksomhederne betaler ved deres låntagning.

Billedet er dog ved udgangen af året ikke udelukkende positivt. Økonomien i Kina og en række udviklingslande udvikler sig således mindre godt.

For Kinas vedkommende kan det henføres til mange års overinvesteringer i navnlig fast ejendom som følge af en særdeles ekspansiv økonomisk politik, og for flere udviklingslande kan det henføres til en traditionel afhængighed af råvareproduktion.

Det hører endvidere med i det samlede billede af verdensøkonomien, at den globale politiske risiko, som allerede gennem de senere år har været høj, er steget yderligere.

Krigen i Ukraine fortsætter, spændingerne i forhold til Kina er yderligere skærpet som følge af udviklingen i Taiwan, og krigen i Mellemøsten mellem Hamas i Gazastriben og Israel ser ud til brede sig i regionen.

Renteudviklingen

Rentemarkederne har været påvirket af de mange renteforhøjelser fra verdens centralbanker, der alle har haft til formål at få bragt inflationen ned igen.

I USA har Federal Reserve de seneste to år hævet sin styringsrente fra omkring nul til niveauet 5,3 pct. ved udgangen af 2023, mens Den Europæiske Centralbank (ECB) i samme periode har hævet renten fra -0,5 pct. til nu 4,0 pct. ved årets udgang. I Danmark følger Nationalbanken ECB tæt, og her er foliorenten hævet fra -0,6 pct. til nu 3,6 pct.

Obligationsmarkederne har iagttaget denne udvikling, idet centralbankernes renteforhøjelser har styrket markedernes forventninger om et inflationsfald.

Det har indebåret et mindre rentefald for 2023 under ét i navnlig de længere løbende renter, sådan at der har kunnet iagttages en flad og i flere tilfælde invers rentestruktur. Herhjemme sluttede året med en lang 10-årig statsobligationsrente på 2,4 pct. og en tilsvarende 2-årig på samme niveau.

Også markederne for kreditobligationer har nydt godt af, at forventningerne til en egentlig recession i verdensøkonomien er taget af. Her er kreditspændene over den risikofrie statsobligationsrente faldet med 1-1,5 pct. til et niveau omkring 4,0 pct. for high yield segmentet og lidt lavere for investment grade segmentet. Danske realkreditobligationer følger typisk denne udvikling og har tilsvarende vist pæne kursstigninger.

Aktiemarkederne

Aktiemarkederne har gennem året været præget af en generelt positiv udvikling, dog med udsving i takt med, at forventningerne til den økonomiske udvikling og renteudviklingen har ændret sig.

Starten af året og årets sidste måneder var præget af en mere positiv kursudvikling end den midterste del af året, hvor bekymringen for økonomi og inflation fyldte mere.

Året som helhed har været præget af en afmatning af den økonomiske vækst og af de mange renteforhøjelser, som har fundet sted i både USA og Europa. Udviklingen har dog ikke ført til en egentlig recession eller forventninger herom, og det har understøttet udviklingen på aktiemarkederne.

Aktiekursudviklingen har dog på tværs af erhvervssektorer og regioner varieret mere. Det store fokus på teknologi og i særdeleshed kunstig intelligens har betydet, at en mindre række af store amerikanske teknologiselskaber, herunder Nvidia, Microsoft, Apple, Alphabet (Google) og Meta (Facebook), alene har stået for to tredjedele af stigningerne i de globale aktiemarkeder under ét på 18,3 pct. målt ved MSCI All Countries World indekset. Udviklingen i andre brancher har været betydeligt svagere, ligesom mindre selskaber generelt har haft en svagere kursudvikling.

Kursstigningerne har i Europa, der ikke har en tilsvarende kreds af

teknologiselskaber, været mere moderate med 16,0 pct. målt ved MSCI Europe indekset, mens de nordiske markeder under ét steg med 16,8 pct. målt ved MSCI Nordic indekset. Her i Danmark har stigningen i OMX C25 indekset for de 25 største selskaber været på 9,6 pct.

Emerging markets segmentet har gennem året haft den svageste udvikling med stigninger på kun 6,3 pct. målt ved MSCI Emerging Markets indekset. Årsagen hertil har været en svagere økonomisk udvikling, ikke mindst i gruppens største land Kina. Det spiller også ind, at emerging markets landene generelt er præget af mindre virksomheder i mere udsatte brancher indenfor bl.a. råvarer.

Bæredygtighed og samfundsansvar

Opdatering af foreningens politik

Foreningen har gennem de senere år løbende opdateret sin politik for bæredygtighed og samfundsansvar med baggrund i et ønske om at være i overensstemmelse med en bæredygtig og ansvarlig samfundsudvikling og med EU-reguleringen på området.

Politikken kan i sin helhed findes på foreningens hjemmeside (www.selectedadvice.dk/aktier-og-obligationer) og er formuleret indenfor rammerne af EU's forordninger på området, nærmere bestemt disclosureforordningen og taksonomiforordningen.

Politikken er for den enkelte afdeling en integreret del af den samlede investeringspolitik for anbringelse af midler gennem risikospredning og bygger på en monitorering af ESG Risk Rating for hver af porteføljens nuværende samt påtænkte positioner. Monitoreringen er baseret på en gennemlysning af de fonde, der indgår i hver af de to porteføljer, og fokuserer på positionernes eksponering til bæredygtighedsrisici på baggrund af data fra Sustainalytics.

Begge foreningens afdelinger er kategoriseret efter artikel 6 i disclosureforordningen.

For hver afdeling vurderes den enkelte positions ESG Risk Rating i forhold til alternative investeringsmuligheder sammen med de respektive afkast- og risikoforventninger samt øvrige relevante forhold.

Monitorering af CO2-udslip

Foreningen anvender også data fra Sustainalytics til at monitorere porteføljens CO2-udslip opgjort i tons pr. mio. kr. investeret og følger denne udvikling over tid.

Foreningen har ikke fastsat måltal eller målsætninger for porteføljens drivhusgasemissioner eller CO2-udslip.

Afdelingernes CO2-udslip – tons pr. investeret mio. kr. (ultimo året)

	2022	2023
Equities	6,2	10,9
Bonds	-	27,0
Benchmark – Equities	8,3	7,5
Benchmark – Bonds	-	20,3

Kilde: Sustainalytics. Scope 1 og 2 indgår i oversigten.

Normbaseret screening

Foreningen gennemfører en normbaseret screening af dens porteføljer i overensstemmelse med principperne i FN's Global Compact, herunder overholdelse af menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, understøttelse af klima og miljøbeskyttelse samt bekæmpelse af korruption og hvidvask.

Denne screeningsproces sikrer, at de underliggende fonde ikke investerer i virksomheder eller udstedere, der bevidst eller gentagne gange bryder nationalt eller internationalt fastsatte regler. Endvidere fravælger foreningen investeringer i virksomheder eller udstedere, som er underlagt handelsblokader, sanktioner eller restriktioner, der er fastsat af FN eller EU, og som er tiltrådt af Danmark.

Foreningen og dens afdelinger gennemgår ikke en løbende aktivitetsbaseret screening med det formål at udelukke investeringer i bestemte aktiviteter.

Foreningen har via sit investeringsforvaltningsselskab Invest Administration A/S tilsluttet sig FN's principper for ansvarlig investering (UN PRI).

Risikovurdering på området

Foreningens afdelinger har året igennem efterlevet deres politikker for bæredygtighed og samfundsansvar, og rapporteringerne herom bekræfter ønsket om at bidrage til transparens på investeringsområdet samt at begrænse skadevirkninger og risici for investeringerne.

Foreningen vurderer løbende risici på bæredygtighedsområdet, herunder evt. konflikter i forhold til andre målsætninger om afkast og investeringsrisici etc., og vurderingen er for nuværende, at der ikke findes en entydig og verificerbar langsigtet hverken negativ eller positiv sammenhæng.

Andre forhold

Udøvelse af stemmeret

Foreningen har en politik for udøvelse af stemmerettigheder på investeringsfondenes generalforsamlinger i de tilfælde, hvor det efter en konkret vurdering kan medvirke til at opfylde foreningens mål.

Som hovedregel vurderes indstillinger til generalforsamlingen at tjene investorenes interesser, men er kontroversielle forhold til behandling, vurderes sagen i samråd mellem foreningens bestyrelse og investeringsrådgiveren. Der har i 2023 ikke været sådanne konkrete sager.

Virksomhedsledelse

Foreningen har i bestyrelsens forretningsorden og den øvrige forretningsdokumentation fastlagt retningslinjer for ledelsen og dens virke. Udgangspunktet er her de principper og standarder for god virksomhedsledelse, som er gældende som god ledelsespraksis.

Foreningens ledelse og drift varetages af bestyrelsen og investeringsforvaltningsselskabet Invest Administration A/S sammen med kredsen af aftaleparter i henhold til indgåede samarbejdsaftaler, sådan som gengivet i fællesnoten til regnskabet.

De kompetencer og vidensressourcer, foreningen har til rådighed, vurderes som nødvendige for og tilstrækkelige til at sikre foreningens

fremtidige resultater, drift og udvikling. Bestyrelsen vurderer løbende sine ledelsesforhold, herunder i forhold til de ledelsesbefalinger, der udarbejdes.

Bestyrelsen og organisationen

Foreningens bestyrelse består af tre medlemmer, hvoraf to er mænd (67 pct.) og én er kvinde (33 pct.).

Foreningen har fastsat måltal for det underrepræsenterede køn, således at måltallet er én, såfremt bestyrelsen består af 3 personer (svarende til 33 pct.), og to, såfremt bestyrelsen består af 4 eller 5 personer (svarende til 50 eller 40 pct.).

Bestyrelsens kønssammensætning (ultimo året)

	2019	2020	2021	2022	2023
Mænd	-	3	3	2	2
Kvinder	-	0	0	1	1

Foreningen opfylder således aktuelt sin målsætning på området.

Foreningen har ingen ansatte, idet driften varetages af Invest Administration A/S. Der henvises til investeringsforvaltningsselskabets politik på området for en nærmere beskrivelse af selskabets måltal.

Aflønning

Foreningen har ingen ansatte, idet driften varetages af Invest Administration A/S. Der henvises til investeringsforvaltningsselskabets lønpolitik, som kan tilgås på selskabets hjemmeside (www.ia.dk). Bestyrelsens honorar fastsættes af generalforsamlingen og er redegjort for i regnskabets fællesnote.

Særlige begivenheder

Der er ikke siden regnskabsårets udgang indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsregnskabet. Der er heller ikke konstateret særlige forhold eller usikkerheder vedrørende indregning og måling i årsregnskabet.

Afledte finansielle instrumenter

Foreningen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

Risikooplysninger

Beskrivelse af risici og usikkerhedsfaktorer er beskrevet i prospektet for foreningen.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Investeringsforeningen Selected Investments for regnskabsåret sluttende 31. december 2023.

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

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

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.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 22. februar 2024

Direktion

Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard

Bestyrelse

Investeringsforeningen Selected Investments

Martin Gottlob
formand

Peter Løchte Jørgensen

Malene Ehrenskjöld

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Selected Investments

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for Investeringsforeningen Selected Investments for regnskabsåret 01.01.2023 - 31.12.2023, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 2 afdelinger. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2023 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2023 - 31.12.2023 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores 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 foreningen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres 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.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Selected Investments i 2022 for regnskabsåret 2022. Vi er valgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 2 år frem til og med regnskabsåret 2023.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret 01.01.2023 - 31.12.2023. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter

Foreningens og afdelingernes investeringer i børsnoterede finansielle instrumenter til dagsværdi udgør en væsentlig del af foreningens og afdelingernes formuer og afkast.

Vi anser ikke, at disse investeringer er forbundet med betydelig risiko for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne eller er forbundet med væsentlige skøn, fordi foreningens og afdelingernes finansielle instrumenter er sammensat af likvide, noterede finansielle instrumenter på et aktivt marked.

Det er dog vores opfattelse, at de børsnoterede finansielle instrumenter udgør en så væsentlig del af foreningens og afdelingernes formuer og afkast, at en betydelig del af vores revision koncentrerer sig om værdiansættelsen og tilstedeværelsen af de børsnoterede finansielle instrumenter.

Kriterierne for indregning og værdiansættelse af de børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af foreningens anvendte regnskabspraksis under årsregnskaberne fællesnoter.

Sammensætningen af de enkelte afdelingers børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af noterne til de enkelte afdelingers balancer.

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere foreningens 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 regnskaberne 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. Fejlinformationer 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 regnskabsbrugere træffer på grundlag af regnskaberne.

Forholdet er behandlet således i revisionen

Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter har blandt andet omfattet, men ikke været begrænset til:

- Vi har opnået en forståelse for og evalueret investeringsforvaltningsselskabets kontroller i de centrale processer, herunder relevante it-systemer.
- Vi har testet investeringsforvaltningsselskabets kontroller, som sikrer korrekt registrering af børs- og valutakurser således, at afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2023 er værdiansat i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. samt foreningens regnskabspraksis.
- Vi har endvidere testet investeringsforvaltningsselskabets kontrol, som sikrer korrekt afstemning af afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter til foreningens depotbank.
- Vi har pr. 31. december 2023 stikprøvevist gennemgået investeringsforvaltningsselskabets afstemninger, hvor der er afstemt til foreningens depotbank.

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 foreningens 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 foreningens 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 foreningen 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.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Udtalelse om ledelsesberetningerne

Ledelsen er ansvarlig for den fælles ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt ledelsesberetningerne.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne 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 investeringsforeninger m.v.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskaberne er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om investeringsforeninger m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

København, den 22. februar 2024

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 96 35 56

Jens Ringbæk

statsautoriseret revisor

MNE-nr. 27735

Tenna Hauge Jørgensen

statsautoriseret revisor

MNE-nr. 33800

Årsregnskab

1. januar – 31. december 2023

Afdeling Equities

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2023 et afkast på 15,4 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på 17,4 pct. Resultatet vurderes på den baggrund som ikke tilfredsstillende. Afdelingen investerer i en portefølje af aktiefonde med forskellige investeringsstile. Afkastet var i året trukket op af et resultat over benchmark for fonden Baron Globale Aktier, som investerer efter en vækststrategi. Omvendt har fondene Storebrand Global Solutions, der investerer efter en kvalitetsstrategi, og Great Dane Globale Aktier, der investerer efter en valuestrategi, ikke levet op til deres respektive benchmarks.

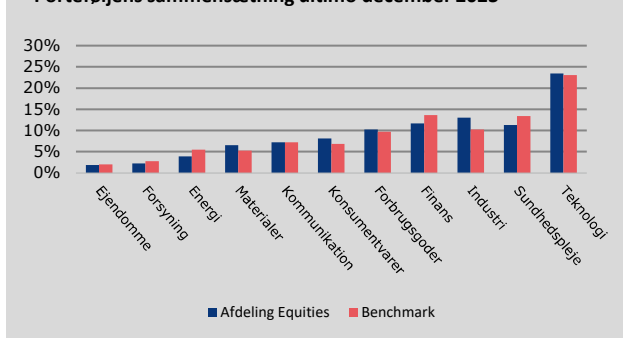
Fakta om Afdeling Equities

Børsnoteret - Stiftet	2019
Akkumulerende - Aktiebaseret	
Risikokategori	4
Benchmark	90% MSCI AC World inkl. udbytte, målt i DKK og 10% OMXC25 inkl. udbytte, målt i DKK

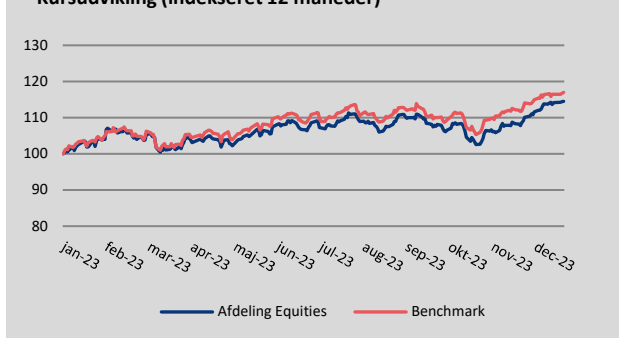
Porteføljens positioner opgjort ultimo december 2023

Navn	ISIN	Andel
1 - Storebrand Indeks Alle Mar. A5	NO0010841588	19,19%
2 - JPM Global REI ESG Ucits ETF	IE00BF4G6Y48	18,50%
3 - Great Dane Globale Aktier	DK0060579423	16,84%
4 - Storebrand Global Solutions A5	NO0010841612	12,47%
5 - Xtrac MSCI World Min Vola	IE00BL25JN58	11,25%
6 - K Invest US Small Cap Akt	DK0060636595	11,16%
7 - Baron Globale Aktier	DK0060696573	5,91%
8 - JPM GL EM	IE00BF4G_SYN	4,43%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2023



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



De investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Afdeling Equities - Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2022	2023
Renteindtægter		255	523
Renteudgifter		-53	-
Udbytter		4.906	5.204
I alt renter og udbytter	1	5.108	5.727
Kapitalandele		-107.032	71.169
Handelsomkostninger	2	-	-78
I alt kursgevinster og -tab		-107.032	71.091
I alt indtægter		-101.924	76.818
Administrationsomkostninger	3	-3.164	-3.079
Resultat før skat		-105.087	73.739
Skat	4	-736	-781
Årets nettoresultat		-105.823	72.958
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		-105.823	72.958
Overført til formuen		-105.823	72.958

Balance

(1.000 kr.)	Note	2022	2023
Aktiver			
Indestående i depotselskab		1.459	1.370
I alt likvide midler		1.459	1.370
Investeringsbeviser i andre danske UCITS		192.796	181.579
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		295.998	352.551
I alt kapitalandele	5	488.795	534.129
Andre tilgodehavender		-	2
I alt andre aktiver		-	2
Aktiver i alt	6	490.254	535.502
Passiver			
Investorerne formue	7	489.664	534.896
Skyldige omkostninger		590	606
I alt anden gæld		590	606
Passiver i alt		490.254	535.502

Afdeling Equities - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2022	2023
Indestående i depotselskab	-53	18
Andre renteindtægter	255	505
Investeringsbeviser	4.906	5.204
I alt renter og udbytter	5.108	5.727

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2022	2023
Bruttohandelsomkostninger	57	152
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-57	-74
Handelsomkostninger ved løbende drift	-	78

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2022	2023
Administration	1.016	992
Investeringsforvaltning	2.148	2.087
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	3.164	3.079

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2022	2023
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	736	781
I alt skat	736	781

Note 5 - Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2022	2023
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,7	93,8
Øvrige finansielle instrumenter	0,3	6,2
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 23,51 pct. placeret i Teknologi, 13,1 pct. i Industri, 11,68 pct. i Finans, 11,33 pct. i Sundhedspleje, 10,27 pct. i Forbrugsgoder og 30,11 pct. i andre sektorer.

Afdeling Equities - Noter til årsregnskab

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2022 (stk.)	Formue- værdi 2022 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2023 (stk.)	Formue- værdi 2023 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	4.072.185	537.367	4.551.278	489.664
Emission i året	741.893	88.580	502.853	59.712
Indløsning i året	-262.800	-30.581	-745.482	-87.586
Emissionstillæg		133		88
Indløsningsfradrag		45		133
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-57		-74
Overført fra resultatopgørelsen		-105.823		72.958
I alt investorenes formue	4.551.278	489.664	4.308.649	534.896

Note 8 - Hoved- og nøgletal for de seneste 4 år

	2020 ¹⁾	2021	2022	2023
Hovedtal i mio. kr.				
Årets nettoresultat	41,24	115,37	-105,82	72,96
Investorenes formue inkl. udlodning	483,87	537,37	489,66	534,90
Cirkulerende andele (nominel værdi)	457,31	407,22	455,13	430,86
Nøgletal pr. andel				
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	105,81	131,96	107,59	124,14
Årets afkast i procent	5,81	24,72	-18,47	15,39
Sharpe ratio	-	-	-	0,30
Standardafvigelse	-	-	-	13,88
Omkostningsprocent	0,61	0,59	0,60	0,61
Omkostningsprocent inkl. underliggende afdelinger	0,98	0,92	0,93	0,94
Tracking error	-	-	-	0,03
Benchmark				
Benchmarkafkast i procent	8,63	25,66	-12,83	17,39
Sharpe ratio	-	-	-	0,56
Standardafvigelse	-	-	-	13,54

Bemærk: ¹⁾ For perioden 27. januar 2020 - 31. december 2020.

Afdeling Bonds

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2023 et afkast på 8,0 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på 6,5 pct. Afdelingens afkast vurderes på den baggrund som tilfredsstillende. Afdelingen investerer i en portefølje af obligationsfonde med forskellige investeringsstile. Her var afkastet navnlig trukket op af fondene Accunia European CLO Investment Grade og Twelve Cat Bond, som begge investerer i investment grade virksomhedsobligationer. De to fonde har begge leveret afkast over deres respektive benchmarks.

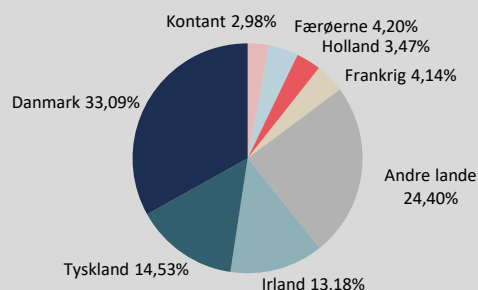
Fakta om Afdeling Bonds

Børsnoteret - Stiftet	2019
Akkumulerende - Obligationsbaseret	
Risikokategori	2
Benchmark	50% iShares € Govt Bond 1-3yr UCITS ETF EUR, 20% iShares Core € Corp Bond UCITS ETF, 15% iShares € High Yield Corp Bond UCITS ETF og 15% J.P. Morgan \$ EM Bond EUR Hedged UCITS ETF

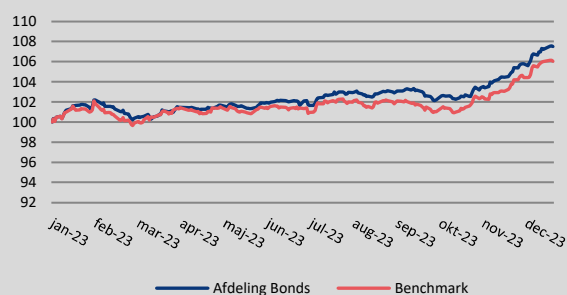
Porteføljens positioner opgjort ultimo december 2023

Navn	ISIN	Andel
1 - HP Danish Bonds A	DK0060227239	18,05%
2 - Accunia European CLO Investment Grade	DK0060804136	14,78%
3 - JP Morgan Emerging Market Bond	IE00BDDRDY39	13,34%
4 - Xtrackers II Eur HY	LU1109943388	12,81%
5 - HP Invest Lange Danske Obligationer	DK0060141786	10,09%
6 - Vanguard EUR Corporate Bond	IE00BGYWT403	10,00%
7 - Twelve Cat Bond-I EUR ACC	IE00BD2B9827	9,07%
8 - HP Investin Korte Obligationer	DK0061150984	8,87%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2023



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



De investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Afdeling Bonds - Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2022	2023
Renteindtægter		72	110
Renteudgifter		-13	-
Udbytter		809	1.151
I alt renter og udbytter	1	868	1.261
Kapitalandele		-15.516	11.050
Handelsomkostninger	2	-7	-
I alt kursgevinster og -tab		-15.523	11.050
I alt indtægter		-14.655	12.311
Administrationsomkostninger	3	-939	-1.035
Resultat før skat		-15.594	11.276
Skat	4	-	-
Årets nettoresultat		-15.594	11.276
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		-15.594	11.276
Overført til formuen		-15.594	11.276

Balance

(1.000 kr.)	Note	2022	2023
Aktiver			
Indestående i depotselskab		2.687	4.930
I alt likvide midler		2.687	4.930
Investeringsbeviser i andre danske UCITS		72.458	85.605
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		46.752	74.738
I alt kapitalandele	5	119.210	160.343
Andre tilgodehavender		-	1
I alt andre aktiver		-	1
Aktiver i alt	6	121.896	165.274
Passiver			
Investorerne formue	7	121.746	165.076
Skyldige omkostninger		150	198
I alt anden gæld		150	198
Passiver i alt		121.896	165.274

Afdeling Bonds - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2022	2023
Indestående i depotselskab	-13	16
Andre renteindtægter	72	94
Investeringsbeviser	809	1.151
I alt renter og udbytter	868	1.261

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2022	2023
Bruttohandelsomkostninger	12	33
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-5	-33
Handelsomkostninger ved løbende drift	7	-

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2022	2023
Administration	404	439
Investeringsforvaltning	535	596
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	939	1.035

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2022	2023
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-	-
I alt skat	-	-

Note 5 - Kapitalandele

Specifikation af finansielle aktiver kan fås ved henvendelse til foreningens kontor.

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2022	2023
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,8	69,0
Øvrige finansielle instrumenter	2,2	31,0
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 34,1 pct. placeret i Danmark, 33 pct. i Andre lande, 14,97 pct. i Tyskland, 13,58 pct. i Irland og 4,33 pct. i Færøerne.

Afdeling Bonds - Noter til årsregnskab

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2022 (stk.)	Formue- værdi 2022 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2023 (stk.)	Formue- værdi 2023 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	1.429.228	143.546	1.363.528	121.746
Emission i året	60.300	5.679	544.990	50.505
Indløsning i året	-126.000	-11.897	-197.040	-18.488
Emissionstillæg		6		51
Indløsningsfradrag		12		18
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-5		-33
Overført fra resultatopgørelsen		-15.594		11.276
I alt investorenes formue	1.363.528	121.746	1.711.478	165.076

Note 8 - Hoved- og nøgletal for de seneste 4 år

	2020 ¹⁾	2021	2022	2023
Hovedtal i mio. kr.				
Årets nettoresultat	3,76	-0,13	-15,59	11,28
Investorenes formue inkl. udlodning	238,37	143,55	121,75	165,08
Cirkulerende andele (nominel værdi)	237,37	142,92	136,35	171,15
Nøgletal pr. andel				
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	100,42	100,44	89,29	96,45
Årets afkast i procent	0,42	0,02	-11,10	8,02
Sharpe ratio	-	-	-	-0,51
Standardafvigelse	-	-	-	5,02
Omkostningsprocent	0,66	0,65	0,74	0,73
Omkostningsprocent inkl. underliggende afdelinger	0,90	0,90	0,99	0,98
Tracking error	-	-	-	0,02
Benchmark				
Benchmarkafkast i procent	0,30	-0,83	-9,43	6,46
Sharpe ratio	-	-	-	-0,60
Standardafvigelse	-	-	-	4,43

Bemærk: ¹⁾ For perioden 27. januar 2020 - 31. december 2020.

Fællesnote

Ledelsen

Bestyrelsesformand Martin Gottlob

Ansættelsessted: Selvstændig
Bestyrelsesmedlem: Fondsmæglerselskab Petersen og Partners Investment Management A/S, Investeringsforeningen IA Invest og PPIM Holding ApS

Bestyrelsesmedlem Peter Løchte Jørgensen

Ansættelsessted: Professor of Finance, Aarhus Universitet
Formand: AUFF Invest P/S og AUFF Invest Forum P/S
Næstformand: Aarhus Universitets Forsikringsfond
Bestyrelsesmedlem: P+, Pensionskassen for Akademikere, Asset Advisor Fondsmæglerselskab A/S og AUFF Holding P/S

Bestyrelsesmedlem Malene Ehrenskjöld

Ansættelsessted: CEO, Observatum Compliance Consulting ApS
Formand: Fondsmæglerselskabet Agrocura A/S og Sønderjysk Biogas Bevtoft A/S
Næstformand: Rungsted private realskole
Bestyrelsesmedlem: Nordens A/S, Nordens Management A/S, Nordens Formuekredit A/S, Nordens Formuesikring A/S, Nordens Konvertible Obligationer V A/S, Nordens Konvertible Obligationer VI A/S, Nordens Obligationer VII A/S, Nordens Obligationer VIII A/S, Nordens Obligationer IX A/S, Nordens Obligationer X A/S, Nordens Obligationer XI A/S, Nordens Obligationer XII A/S, Nordens Obligationer XIII A/S, Selected Regenergy VSO A/S, VPF HOLDING I A/S og VPF A/S og Selected Regenergy A/S

Direktion Niels Erik Eberhard

Ansættelsessted: Direktør i Invest Administration A/S
Bestyrelsesmedlem: Investering Danmark

Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

Foreningen har indgået en række aftaler med samarbejdspartnere. Aftalerne er nærmere beskrevet i foreningens prospekt og gennemgås årligt af bestyrelsen og genforhandles i overensstemmelse hermed.

Aftale om depotbankfunktion

Aftalen er indgået med Sydbank A/S om opbevaring af foreningens værdipapirer og likvider samt om tilhørende kontrolopgaver hertil.

Aftale om administration

Aftalen er indgået med Invest Administration A/S, der er et datterselskab af Lån & Spar Bank A/S, om foreningens drift og daglige ledelse.

Aftale om markedsføring og formidling

Aftalen er indgået med Selected Advice A/S om markedsføring af foreningens beviser samt tilhørende rådgivning af foreningens investorer.

Aftale om investeringsrådgivning

Aftalen er indgået med Selected Advice A/S om investeringsrådgivning og styring af foreningens værdipapirer etc.

Aftale om prisstillelse i markedet

Aftalen er indgået med Sydbank A/S om daglig prisstillelse af foreningens beviser i markedet samt på Nasdaq Copenhagen A/S.

Aftale om ejerbog

Aftalen er indgået med Computershare A/S om føring af foreningens fortegnelse over dens navnenoterede investorer.

Bestyrelseshonorar

(1.000 kr.)	2022	2023
Bestyrelseshonorar	200	200
Der er ikke indgået incitamentsprogrammer, og der udbetales ikke særskilt vederlag til direktionen, da dette er indeholdt i vederlaget til investeringsforvaltningsselskabet		
	200	200

Revisionshonorar

(1.000 kr.)	2022	2023
Honorar til den valgte revisor fordeler sig således:		
Lovpligtig revision	51	54
Andre erklæringsopgaver	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser end revision	0	0
	51	54

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen Selected Investments aflægges i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Der er ikke foretaget ændringer i den anvendte regnskabspraksis i forhold til årsrapporten for 2022.

Beløb i fremmed valuta

Indtægter og udgifter i udenlandsk valuta indgår i resultatopgørelsen omregnet til danske kroner ved anvendelse af transaktionsdagens valutakurs. Mellemværende i fremmed valuta omregnes til danske kroner på grundlag af GMT1600-kurser ultimo regnskabsåret. Unoterede valutakurser er fastlagt på baggrund af handelskurserne ultimo regnskabsåret.

Resultatopgørelsen

Renteindtægter omfatter renter på obligationer og kontantindestående hos depotselskab. Renteudgifter omfatter øvrige renteudgifter, herunder negative renter på kontantindestående. Udbytter omfatter de i regnskabsåret modtagne danske aktieudbytter samt udenlandske aktieudbytter.

I det regnskabsmæssige resultat indgår realiserede og urealiserede kursgevinster/-tab. Realiserede kursgevinster/-tab beregnes på grundlag af forskellen mellem salgsværdien og kursværdien primo året henholdsvis købsprisen i året, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster/-tab beregnes som forskellen mellem kursværdien ultimo året og primo året eller købsprisen i året, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

Under administrationsomkostninger indgår en række omkostningsarter, herunder administration, investeringsforvaltning og distribution, markedsføring og formidling. Administration omfatter omkostninger til den løbende drift af foreningen, herunder honorar til bestyrelse, revisorer, gebyrer til depotselskab, administrationsomkostninger m.v. Investeringsforvaltning omfatter omkostninger til forvaltning af porteføljen m.v. Distribution, markedsføring og formidling omfatter formidlingsprovision. Administrationsomkostninger, der ikke umiddelbart kan henføres til den enkelte afdeling, er fordelt mellem afdelingerne under hensyntagen til afdelingernes gennemsnitlige formue ultimo hver måned, jf. vedtægternes § 23.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med en afdelings handel udført i forbindelse med værdipapirplejen i afdelingen. Handelsudgifter i forbindelse med emissioner og indløsninger i en afdeling føres direkte på formuen.

Balancen

Finansielle instrumenter indregnes og måles til dagsværdi. Ved finansielle instrumenter forstås værdipapirer, pengemarkedsinstrumenter, andele udstedt af andre foreninger, afledte finansielle instrumenter samt likvide midler, herunder valuta. For likvide beholdninger svarer dagsværdien normalt til den nominelle værdi.

Børsnoterede værdipapirer, f.eks. aktier og obligationer, er indregnet til dagsværdi, der opgøres ud fra lukkekurs ultimo regnskabsåret (sidste børsdag i året), idet udtrukne obligationer optages til nutidsværdi, der typisk svarer til den nominelle værdi. Udenlandske værdipapirer er omregnet efter valutakurs ultimo regnskabsåret.

Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen.

Andre aktiver måles til dagsværdi, og der indgår:

Tilgodehavende renter: Bestående af periodiserede renter på balancedagen.

Tilgodehavende udbytter: Bestående af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling: Bestående af værdien af provenuet fra salg af finansielle instrumenter samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen.

Andre tilgodehavender: Bestående af refunderbar udbytteskat tilbageholdt i udlandet.

Anden gæld måles til dagsværdi, og der indgår:

Skyldige omkostninger: Omkostninger, som vedrører regnskabsåret, men som først afregnes i det efterfølgende år.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling: Bestående af værdien af provenuet fra køb af finansielle instrumenter samt fra indløsninger før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen.

Nøgletal

Cirkulerende andele: Den nominelle kapital af den pågældende afdelings udestående antal andele ultimo året.

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

Årets afkast i procent: Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i året. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo året med korrektion for eventuel udlodning til investorerne i året.

Sharpe ratio: Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast eller benchmarkafkastet set i forhold til den påtagede risiko. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på det månedlige afkast i perioden. Sharpe ratio opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60 måneders periode.

Standardafvigelse: Standardafvigelsen er et udtryk for udsving i afdelingens afkast eller benchmarkafkastet, og er et statistisk risikomål. Nøgletallet er beregnet på basis af månedlige afkasttal. Standardafvigelse opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60 måneders periode.

Tracking error: Et matematisk udtryk for variationen i forskellen på afkastet mellem en afdeling og dens benchmark.

Omkostningsprocent: Omkostningsprocenter beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for året divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i året.

Benchmarkafkast i procent: Benchmarkafkastet beregnes som ændringen i kr. i det valgte markedsindeks for den pågældende afdeling i året og inkluderer ikke de ved porteføljepleje forbundne handelsomkostninger m.v.