

Investeringsforeningen Great Dane

Årsrapport for 2025

Revideret årsregnskab for 2025

Investeringsforeningen Great Dane
Badstuestræde 20
1209 København K
CVR-nr. 36 44 27 78

For perioden 1. januar – 31. december 2025

Godkendt ved dirigentens underskrift på generalforsamlingen den 18. marts 2026

Dirigent: Niels Erik Eberhard



GREAT DANE

Foreningsoplysninger

Forening

Investeringsforeningen Great Dane
Badstuestræde 20
1209 København K
Telefon: 38 14 66 00
Hjemmeside: www.greatdaneinvest.dk
E-mail: gd@ia.dk
CVR-nr.: 36 44 27 78
Reg.nr. i Finanstilsynet: 11.183
Stiftet: 26. september 2014
Hjemsted: Københavns Kommune
Regnskabsår: 1. januar – 31. december

Bestyrelse

Ken L. Bechmann (formand)
Bjarne Toftlund
Sandra Houmann
Torben Krag

Investeringsforvaltningsselskab

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

Rådgiver

Great Dane Fund Advisors A/S
Kronprinsensgade 19
5000 Odense C
Telefon: 61 40 41 41

Revisor

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

Depotselskab og navnenoteringssted

AL 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 Great Dane afholder ordinær generalforsamling den 18. marts 2026 hos investeringsforvaltningsselskabet, Badstuestræde 20, 1209 København K.

Finanskalender

Årsrapport 2025	23. februar 2026
Generalforsamling	18. marts 2026
Halvårsrapport 2026	17. august 2026

Indhold

Ledelsesberetning

Årets resultat og udbytte	3
De finansielle markeder i 2025	4
Bæredygtighed og samfundsansvar	5
Andre forhold	5

Påtegninger

Ledelsespåtegning	6
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	7

Beretning og årsregnskab

1. januar – 31. december 2025	9
-------------------------------	---

Afdeling Global Value

Beretning	10
Resultatopgørelse, balance og noter	11

Afdeling Global Value Akkumulerende

Beretning	14
Resultatopgørelse, balance og noter	15

Afdeling INDEX+

Beretning	18
Resultatopgørelse, balance og noter	19

Fællesnote

Ledelsen	22
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere	22
Bestyrelses- og revisionshonorar	22
Anvendt regnskabspraksis	23

Supplerende beretninger i henhold til disclosureforordningen

24

Ledelsesberetning

Året i hovedoverskrifter

- Donald Trump fejrede sit genvalg som amerikansk præsident ved at starte en voldsom told- og handelskrig med ikke bare Kina, men også EU og alle andre samhandelspartnere.
- Aktiemarkedet lod sig ikke påvirke synderligt af handelskrigen, da både de amerikanske og globale aktieindeks sluttede året i nye rekorder. Var det ikke for et fald i USD på 12 pct. overfor euro og danske kroner, ville afkastene have været endnu højere.
- Inflationen synes stadig under kontrol og overraskende upåvirket af toldkrigen, så renten kunne sænkes tre gange i USA og fire gange i Europa, hvilket var med til at stimulere aktiemarkedet yderligere.
- AI-hypen kulminerede hen over efteråret, hvor chipproducenter og producenter af andet IT-infrastruktur skød i vejret efter Nvidia, OpenAI m.fl. annoncerede gigantiske ordrer i kombination med strategiske krydsejerskaber.
- Afkastene var i 2025 bredere funderet end de foregående år, men en stor del kunne tilskrives den finansielle sektor og teknologi. Den gennemsnitlige aktie i verdensindekset steg godt 8 pct. svarende til lidt mere end markedsafkastet.
- Det lykkedes at opnå våbenhvile i Gaza, mens kampene fortsatte i Ukraine, ligesom Kina gentagne gange lagde pres på Taiwan ved at iværksætte militærøvelser i nærområdet.
- I Danmark fortsatte nedturen hos Novo Nordisk, som igen måtte se sin værdi næsten halveret. Novo Nordisk fik selskab af Pandora i bunden af afkasttabellen, mens Vestas omsider fik et år med markant kursfremgang.

Afdelingernes resultat, afkast, formue, cirkulerende andele og udbytte

Afdeling	Resultat (mio. kr.)	Afkast (pct.)	Benchmark afkast (pct.)	Formue ultimo 2025 (mio. kr.)	Cirkulerende andele (nom. mio. kr.)	Forslag til udbytte for 2025 (kr. pr. andel)
Global Value	58,26	14,54	6,91	467,04	310,92	19,30
Global Value Akkumulerende	37,53	14,66	6,91	283,08	213,74	-
INDEX+	62,84	7,69	6,91	1.149,05	768,79	2,20
I alt	158,63			1.899,17		

Årets resultat og udbytte

Foreningens årsrapport med regnskab og resultatfordeling fremlægges her af bestyrelsen til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 18. marts 2026.

Foreningens resultat

Det regnskabsmæssige resultat for foreningens afdelinger blev under ét positivt med 158,6 mio. kr. i 2025 mod 160,2 mio. kr. året forinden.

Afdeling Global Value gav et positivt afkast på 14,5 pct. Resultatet var, i lyset af at afdelingens benchmark steg 6,9 pct, meget tilfredsstillende. Afdeling Global Value Akk. gav et afkast på 14,7 pct. Dermed var afkastet en smule højere end i den udbyttebetalende søsterafdeling, selvom det beror på tilfældigheder. Porteføljerne i de to Global Value afdelinger holdes som udgangspunkt så identiske som muligt, men der vil altid være mindre afvigelser i kontantbeholdningen og porteføljevægte som følge af emissions- og indløsningsaktivitet.

Afdeling INDEX+, som med udgangspunkt i MSCI World-indekset investerer efter en enhanced index multifaktorstrategi, endte året med et afkast på 7,7 pct. Det var 0,8 procentpoint bedre end benchmark, som landede på 6,9 pct. Den amerikanske dollar faldt 12 pct. over for danske kroner, hvilket trak afkastet i DKK betydeligt ned. I modsætning til de foregående år var afkastet i 2025 bredere funderet på tværs af mange aktier. Blandt årets absolutte højdespringere i verdensindekset var der guld- og våbenproducenter, men også tre selskaber relateret til AI-infrastruktur. Ingen af dem tilhører dog de største Mega-cap aktier i indekset, som havde voldsom kursfremgang i de foregående år.

2025 blev alligevel i nogen grad en gentagelse af 2023 og 2024, da de 10 største selskaber målt på markedsværdi trods mere moderate afkast tegnede sig for knapt halvdelen af stigningen i det samlede globale aktieafkast på 6,9 pct. Men det skyldes hovedsageligt, at de udgør så stor en vægtmæssig andel af indekset.

Foreningens samlede formue steg i 2025 med 70 pct. fra 1.118 mio. kr. til 1.899 mio. kr. Heraf kom cirka 667 mio. kr. fra nettoemissioner i foreningens afdelinger, mens formuen faldt med 47 mio. kr. som følge af udbetalt udbytte i februar. Porteføljernes positive afkast bidrog med den resterende formuestigning på 161 mio. kr., så den samlede nettovækst i formuen i 2025 blev på 781 mio. kr.

Udbytte for 2025

Bestyrelsen indstiller, at der udbetales udbytte som angivet i oversigten ovenfor. Udlodningen er beregnet i overensstemmelse med vedtægternes og skattelovgivningens bestemmelser om minimumsudlodning, beregnet ud fra renter, udbytter samt realiserede kursgevinster og tab. Udbytterne er allerede udbetalt efter reglerne om forlods udlodning.

De finansielle markeder i 2025

Den økonomiske udvikling

2025 blev året, hvor den globale økonomi bevægede sig fra overraskende robusthed mod en mere afdæmpet vækst. Effekten af de kraftige renteforhøjelser fra 2022–2023 begyndte for alvor at slå igennem, særligt i de mere rentefølsomme dele af økonomien. Forbrugerne blev mere prisbevidste, virksomhederne mere tilbageholdende med investeringer, og væksten aftog – dog uden at udløse en egentlig global recession.

Arbejdsmarkederne viste fortsat relativ styrke, men med tydelige tegn på afkøling. I USA steg ledigheden gradvist, mens lønvæksten aftog og bidrog til at reducere inflationstrykket. I Europa var billedet mere stabilt, men væksten forblev lav og ujævnt fordelt på tværs af lande og sektorer. Overordnet blev 2025 året, hvor fortællingen om den "bløde landing" langsomt blev mere troværdig, om end ikke uden bump på vejen.

Aktiemarkedet

Aktiemarkederne var præget af store udsving gennem 2025. Året startede med optimisme, men blev gentagne gange udfordret af politisk usikkerhed, handelskonflikter og skiftende forventninger til pengepolitikken. Samlet set leverede globale aktier et moderat positivt afkast, men udviklingen var langt fra jævn.

De amerikanske teknologiaktier dominerede fortsat markedsudviklingen i store dele af året, drevet af massiv investorooptimisme omkring kunstig intelligens, datacentre og chipinvesteringer. Samtidig blev det tydeligere, at afkastene i stigende grad var koncentreret i en meget lille gruppe af mega-cap selskaber. Udviklingen i de globale aktieindeks afspejlede derfor i perioder mere kursbevægelserne i disse få selskaber end den underliggende udvikling i verdensøkonomien.

Netop denne afkastkoncentration illustrerede vigtigheden af bred diversifikation – både på tværs af sektorer, regioner og forretningsmodeller. I perioder med høj koncentration i markedsafkastet kan forskellene mellem indeksafkast og den faktiske økonomiske udvikling blive markante, hvilket øger risikoen for skuffelser, hvis forventningerne til de dominerende selskaber ikke indfries.

Mod slutningen af året begyndte markedet dog at udvise tegn på større balance. Investorernes fokus bevægede sig gradvist fra rene vækstforventninger langt ude i fremtiden mod mere håndgribelige faktorer som indtjening, pengestrømme og værdiansættelse. Det bidrog til en mere nuanceret markedsudvikling, hvor afkastene blev bredere funderet på tværs af selskaber og sektorer.

Renteudviklingen

Centralbankerne stod i 2025 over for en vanskelig balancegang. Inflationstrykket var aftagende, men endnu ikke fuldt elimineret, samtidig med at den økonomiske vækst viste klare tegn på afmatning. Federal Reserve indledte derfor en gradvis lempelse af pengepolitikken og gennemførte flere mindre rentesænkninger i løbet af andet halvår fra niveauet 4,25-4,50 pct. til 3,50-3,75 pct. ECB reducerede fire gange med sammenlagt 1,00 pct.

Rentenedsættelserne blev generelt modtaget positivt af markederne, men skabte også usikkerhed om, hvorvidt centralbankerne handlede forebyggende eller reagerede på en underliggende økonomisk svækkelse. De lange renter faldt moderat, hvilket gav et tiltrængt pusterum på obligationsmarkederne og bidrog til en mere normaliseret rentekurve.

Et miljø med mere stabile renter og lavere inflationspres skaber generelt bedre forudsætninger for at vurdere selskabers langsigtede indtjeningsevne. Det øger betydningen af fundamentale analyser og reducerer risikoen for, at kortsigtede renteudsving alene driver prisfastsættelsen af aktiver.

Investeringsovervejelser

2025 understregede, hvor vanskeligt det er at navigere i et investeringsmiljø præget af politisk støj, geopolitiske spændinger og strukturelle forandringer i verdensøkonomien. Handelskonflikter, usikkerhed om amerikansk økonomisk politik og fortsatte geopolitiske brændpunkter bidrog løbende til markedsuro, men uden at ændre det langsigtede investeringsbillede fundamentalt.

Året viste samtidig, at perioder med ensidigt fokus på få, meget store selskaber kan skabe ubalancer i markedet. I sådanne perioder bliver disciplineret risikospredning og fokus på værdiansættelse særligt vigtigt. Når forventningerne er høje og prissætningen stram, reduceres den fremtidige sikkerhedsmargin, mens mere moderat prissatte selskaber med stabile forretningsmodeller kan tilbyde et mere robust langsigtet afkastgrundlag.

Vi vurderer fortsat, at aktiemarkedet er det rette sted for langsigtet opsparing. 2025 har bidraget til et mere nuanceret investeringslandskab, hvor forskellene mellem selskaber igen betyder mere, og hvor diversifikation, tålmodighed og fokus på pris i forhold til indtjening spiller en afgørende rolle for det langsigtede investeringsresultat.

De seneste års kursmæssige succes til især amerikanske large cap teknologiaktier sammenholdt med den stigende udbredelse af passiv investering i indeksfonde og -foreninger, har medført en meget høj værdiansættelse i disse dele af aktiemarkedet. Mange markedsdeltagere har påpeget, at de meget høje forventninger til det fremtidige økonomiske udbytte fra de senere års teknologiske landvindinger inden for kunstig intelligens har skabt en decideret AI-boble. I det lys står Investeringsforeningen Great Dane stærkt med sit kombinerede udbud af afdelinger med både lavt prissatte aktier i Great Dane Global Value og den indekxnære – men også large cap tunge – strategi i Great Dane INDEX+. En kombination af foreningens tre afdelinger vil således kunne udgøre et stærkt fundament i de fleste investorers opsparing og øge sandsynligheden for et tilfredsstillende afkast i 2026.

Bæredygtighed og samfundsansvar

Opdatering af foreningens politik

Foreningen gennemgår og opdaterer løbende 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 (<https://greatdaneinvest.dk/baeredygtighed-og-ansvarlig-investering-esg/>) og er formuleret indenfor rammerne af EU's disclosureforordning og taksonomiforordning.

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 fokuserer på positionernes eksponering til bæredygtighedsrisici på baggrund af data fra Sustainalytics.

To af foreningens afdelinger, Global Value og Global Value Akkumulerende, er begge kategoriseret efter artikel 8 i disclosureforordningen med baggrund i en fast investeringsproces, der indeholder en kvantitativ og kvalitativ analyse med bl.a. minimumsstandarder samt en norm- og aktivitetsbaseret screening med det formål at fremme miljømæssige og sociale karakteristika i investeringsbeslutningen og det efterfølgende ejerskab. Analyse og screening kan indebære dialog med enkeltsselskaber og fravalg af aktier.

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.

Der henvises til de vedlagte bilag til årsrapporten for yderligere oplysninger om opfyldelsen af de miljømæssige og sociale karakteristika.

Foreningens tredje afdeling INDEX+ er kategoriseret efter artikel 6 i disclosureforordningen.

Foreningen anvender også data fra Sustainalytics til at monitorere porteføljens CO2-udslip og følger denne udvikling over tid. Foreningen har ikke fastsat måltal eller målsætninger for porteføljens drivhusgasemissioner eller CO2-udslip.

Norm- og aktivitetsbaseret 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 foreningen 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 har via sit investeringsforvaltningsselskab Invest Administration A/S tilsluttet sig FN's principper for ansvarlig investering (UN PRI).

Endvidere gennemfører foreningen en aktivitetsbaseret screening af alle porteføljerne for kontroversielle våben.

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 porteføljeverksamheders generalforsamlinger gennem brug af eksterne systemer og rådgivere i de tilfælde, hvor det efter en konkret vurdering kan medvirke til at opfylde foreningens mål.

Som hovedregel vurderes indstillinger til generalforsamlingen fra en virksomheds bestyrelse at tjene investorernes og selskabets interesser, men er kontroversielle forhold til behandling, vurderes sagen i samråd mellem foreningens bestyrelse og investeringsrådgiveren. Der har i 2025 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 af 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 ledelsesanbefalinger, der udarbejdes.

Aflønning

Foreningen har ingen ansatte, idet driften varetages af Invest Administration A/S. Der henvises til investeringsforvaltningsselskabets lønpolitik, som kan tilgås på selskabets hjemmeside (<https://ia.dk/wp-content/uploads/2024/02/Loenpolitik-IA-clean-februar-2024.pdf>). 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

En beskrivelse af risici og usikkerhedsfaktorer fremgår af prospektet for foreningen.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Investeringsforeningen Great Dane for regnskabsåret sluttende 31. december 2025.

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.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 23. februar 2026

Direktion

Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard

Bestyrelse

Investeringsforeningen Great Dane

Ken L. Bechmann
formand

Bjarne Toftlund

Sandra Houmann

Torben Krag

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Great Dane

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for Investeringsforeningen Great Dane for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 3 afdelinger. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2025 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025 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 revisors 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 Great Dane i 2022 for regnskabsåret 2022. Vi er valgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 4 år frem til og med regnskabsåret 2025.

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 01.01.2025 - 31.12.2025. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet 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 årsregnskabets fællesnoter.

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

Forholdet er behandlet således i revisionen

Vores revisionshandling 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 2025 er værdiansat i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. samt foreningens regnskabspraksis.
- Vi har endvidere testet investeringsforvaltningsselskabets kontrol, som sikrer korrekt afstemning af afdelingernes beholdninger af børs-noterede finansielle instrumenter til foreningens depotbank.
- Vi har pr. 31. december 2025 stikprøvet gennemgået investeringsforvaltningsselskabets afstemninger, hvor der er afstemt til foreningens depotbank.

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. 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 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 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.

Udtalelse om ledelsesberetningerne samt udtalelse om de supplerende beretninger i henhold til disclosureforordningen

Ledelsen er ansvarlig for den fælles ledelsesberetning 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 beretninger".

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 de 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 og de supplerende beretninger indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om investeringer m.v. og disclosureforordningen.

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 investeringsforeninger m.v. og disclosureforordningen. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne eller de supplerende beretninger.

København, den 23. februar 2026

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Jens Ringbæk
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 27735

Simun Petur Arge Poulsen
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 51489

Årsregnskab

1. januar – 31. december 2025

Afdeling Global Value

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2025 et afkast på 14,5 pct. mod benchmarkets afkast på 6,9 pct. Det er et tilfredsstillende afkast særligt i lyset af, at valueaktier samlet set ikke klarede sig bedre end vækstaktier i årets løb.

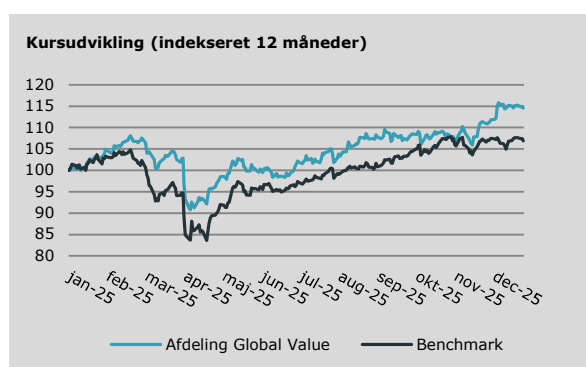
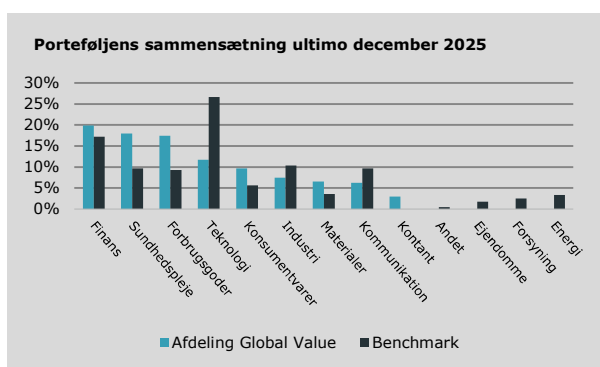
Resultatet var især drevet af en positiv kursudvikling hos porteføljens finansielle selskaber, Deutsche Bank (+105 pct.), Barclays (+73 pct.), NN Group (+66 pct.), Power Corp. (+57 pct.) og BNP Paribas (+50 pct.). Men også flertallet af porteføljens forbrugsaktier som Tapestry (+76 pct.), CVS (+63 pct.), Sally Beauty (+49 pct.) og Hankook Tire (+47 pct.) klarede sig strålende.

Fakta om Afdeling Global Value

Børsnoteret/stiftet	2014
Udbyttebetalende - Aktiebaseret	
Risikokategori	4
Benchmark	MSCI World Index inkl. nettoudbytte

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2025

Navn	ISIN	Andel
1 - Hewlett Packard Enterprise	US42824C1099	4,16%
2 - CVS/Caremark	US1266501006	3,59%
3 - NN Group	NL0010773842	3,57%
4 - Pfizer	US7170811035	3,45%
5 - Sonoco Products Co	US8354951027	3,45%
6 - ITV	GB0033986497	3,32%
7 - Everest RE Grp.	BMG3223R1088	3,31%
8 - Barclays	GB0031348658	3,13%
9 - Gilead	US3755581036	3,12%
10 - Hankook Tire Co	KR7161390000	3,11%



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.

Der henvises i øvrigt til det vedlagte bilag til årsrapporten, som indeholder yderligere oplysninger om miljømæssige og sociale karakteristika.

Afdeling Global Value - Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2024	2025
Renteindtægter		297	110
Udbytter		19.503	14.236
I alt renter og udbytter	1	19.800	14.346
Kapitalandele		70.193	49.863
Valutakonti		162	-530
Øvrige aktiver/passiver		13	-76
Handelsomkostninger	2	-275	-244
I alt kursgevinster og -tab		70.093	49.013
I alt indtægter		89.893	63.359
Administrationsomkostninger	3	-4.087	-3.150
Resultat før skat		85.806	60.209
Skat	4	-2.404	-1.945
Årets nettoresultat		83.402	58.264
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		83.402	58.264
Formuebevægelser		-18.641	3.822
Til disposition		64.761	62.086
Til rådighed for udlodning	5	33.022	60.202
Overført til formuen		31.739	1.884

Balance

(1.000 kr.)	Note	2024	2025
Aktiver			
Indestående i depotselskab		11.992	13.543
I alt likvide midler		11.992	13.543
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		357.237	453.162
I alt kapitalandele	6	357.237	453.162
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.		339	337
Andre tilgodehavender		632	708
I alt andre aktiver		971	1.045
Aktiver i alt	7	370.200	467.750
Passiver			
Investorerne formue	8	369.456	467.043
Skyldige omkostninger		744	707
I alt anden gæld		744	707
Passiver i alt		370.200	467.750

Afdeling Global Value - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2024	2025
Indestående i depotselskab	297	110
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	19.503	14.236
I alt renter og udbytter	19.800	14.346

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2024	2025
Bruttohandelsomkostninger	469	341
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-194	-97
Handelsomkostninger ved løbende drift	275	244

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2024	2025
Administration	1.312	1.088
Investeringsforvaltning	2.775	2.062
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	4.087	3.150
Heraf performance fee	-	-
I procent af indre værdi	0,00%	0,00%

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2024	2025
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	2.404	1.945
I alt skat	2.404	1.945

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2024	2025
Renter og udbytter	19.800	14.346
Regulering til kontantprincip (udbytter)	-261	-76
Ikke refunderbare udbytteskatter	-2.404	-1.945
Kursgevinster/tab til udlodning	38.615	47.205
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-4.087	-3.150
Udlodningsregulering ved emissioner/indløsninger	-18.974	3.766
Udlodning overført fra sidste år	333	56
I alt til rådighed for udlodning brutto	33.022	60.202
Heraf foreslået udlodning	-32.966	-60.007
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-56	-195
	-	-

Note 6 - Kapitalandele

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

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2024	2025
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,5	96,9
Øvrige finansielle instrumenter	3,5	3,1
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 20,5 pct. placeret i Finans, 18,55 pct. i Sundhedspleje, 17,99 pct. i Forbrugsgoder, 12,11 pct. i Teknologi, 9,96 pct. i Konsumentvarer og 20,89 pct. i andre sektorer.

Afdeling Global Value - Noter til årsregnskab

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2024 (stk.)	Formue- værdi 2024 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2025 (stk.)	Formue- værdi 2025 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	4.025.779	531.810	2.575.455	369.456
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-31.804		-32.966
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		-59		524
Emissioner i året	428.066	54.627	673.220	91.547
Indløsninger i året	-1.878.390	-268.570	-139.500	-19.910
Emissionstillæg		89		185
Indløsningsfradrag		155		40
Handelsomkostninger ved emissioner/indløsninger		-194		-97
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		18.974		-3.766
Overført til udlodning fra sidste år		-333		-56
Overførsel af udlodning til næste år		56		195
Foreslået udlodning		32.966		60.007
Overført fra resultatopgørelsen		31.739		1.884
I alt investorenes formue	2.575.455	369.456	3.109.175	467.043

Note 9 - Hoved- og nøgletal for de seneste 5 år

	2021	2022	2023	2024	2025
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	58,33	-24,14	48,74	83,40	58,26
Investorenes formue inkl. udlodning	202,68	528,00	531,81	369,46	467,04
Cirkulerende andele (nominel værdi)	143,84	408,37	402,58	257,55	310,92
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	140,91	129,29	132,10	143,45	150,21
Udlodning pr. andel	5,90	9,00	7,90	12,80	19,30
Årets afkast i procent	40,53	-4,18	9,26	15,51	14,54
Sharpe ratio	0,53	0,33	0,56	0,53	0,90
Standardafvigelse	19,84	20,10	14,39	13,50	10,84
Omkostningsprocent	0,93	0,75	0,75	0,74	0,77
Tracking error i procent	8,18	7,69	7,94	6,94	7,70
Active Share	96,77	96,64	96,71	97,60	97,83
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	30,95	-12,73	19,79	26,69	6,91
Sharpe ratio	0,92	0,52	0,77	0,70	0,82
Standardafvigelse	16,04	18,84	14,10	13,90	10,69

Afdeling Global Value Akkumulerende

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2025 et afkast på 14,7 pct. mod benchmarkets afkast på 6,9 pct. Et tilfredsstillende afkast særligt i lyset af, at valueaktier samlet set ikke klarede sig bedre end vækstaktier i årets løb.

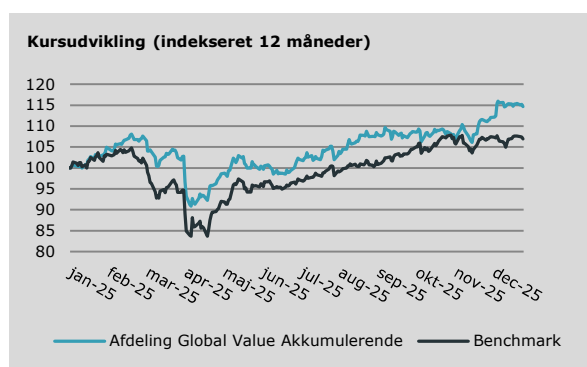
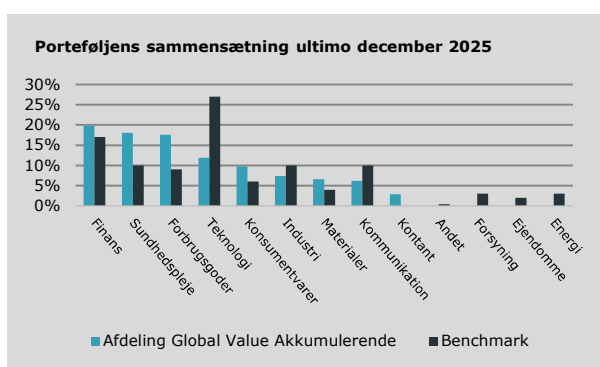
Resultatet var især drevet af en positiv kursudvikling hos porteføljens finansielle selskaber, Deutsche Bank (+105 pct.), Barclays (+73 pct.), NN Group (+66 pct.), Power Corp. (+57 pct.) og BNP Paribas (+50 pct.). Men også flertallet af porteføljens forbrugsaktier som Tapestry (+76 pct.), CVS (+63 pct.), Sally Beauty (+49 pct.) og Hankook Tire (+47 pct.) klarede sig strålende.

Fakta om Afdeling Global Value Akkumulerende

Børsnoteret/stiftet	2021
Akkumulerende - Aktiebaseret	
Risikokategori	4
Benchmark	MSCI World Index inkl. nettoudbytte

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2025

Navn	ISIN	Andel
1 - Hewlett Packard Enterprise	US42824C1099	4,16%
2 - CVS/Caremark	US1266501006	3,59%
3 - NN Group	NL0010773842	3,56%
4 - Pfizer	US7170811035	3,45%
5 - Sonoco Products Co	US8354951027	3,43%
6 - Everest RE Grp.	BMG3223R1088	3,31%
7 - ITV	GB0033986497	3,22%
8 - Gilead	US3755581036	3,12%
9 - Hankook Tire Co	KR7161390000	3,11%
10 - Barclays	GB0031348658	3,07%



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.

Der henvises i øvrigt til det vedlagte bilag til årsrapporten, som indeholder yderligere oplysninger om miljømæssige og sociale karakteristika.

Afdeling Global Value Akkumulerende - Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2024	2025
Renteindtægter		24	80
Udbytter		2.749	9.394
I alt renter og udbytter	1	2.773	9.474
Kapitalandele		3.569	32.099
Valutakonti		-81	-378
Øvrige aktiver/passiver		7	-49
Handelsomkostninger	2	-51	-149
I alt kursgevinster og -tab		3.444	31.523
I alt indtægter		6.217	40.997
Administrationsomkostninger	3	-771	-2.168
Resultat før skat		5.446	38.829
Skat	4	-334	-1.303
Årets nettoresultat		5.112	37.526
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		5.112	37.526
Overført til formuen		5.112	37.526

Balance

(1.000 kr.)	Note	2024	2025
Aktiver			
Indestående i depotselskab		7.883	8.072
I alt likvide midler		7.883	8.072
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		237.630	274.950
I alt kapitalandele	5	237.630	274.950
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.		99	215
Andre tilgodehavender		300	319
I alt andre aktiver		399	534
Aktiver i alt	6	245.912	283.556
Passiver			
Investorerens formue	7	245.692	283.081
Skyldige omkostninger		220	475
I alt anden gæld		220	475
Passiver i alt		245.912	283.556

Afdeling Global Value Akkumulerende - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2024	2025
Indestående i depotselskab	24	80
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.749	9.394
I alt renter og udbytter	2.773	9.474

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2024	2025
Bruttohandelsomkostninger	61	196
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-10	-47
Handelsomkostninger ved løbende drift	51	149

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2024	2025
Administration	432	839
Investeringsforvaltning	339	1.329
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	771	2.168
Heraf performance fee	-	-
I procent af indre værdi	0,00%	0,00%

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2024	2025
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	334	1.303
I alt skat	334	1.303

Note 5 - Kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2024	2025
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,6	97,0
Øvrige finansielle instrumenter	3,4	3,0
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 20,38 pct. placeret i Finans, 18,56 pct. i Sundhedspleje, 18,12 pct. i Forbrugsgoder, 12,19 pct. i Teknologi, 10,07 pct. i Konsumentvarer og 20,68 pct. i andre sektorer.

Afdeling Global Value Akkumulerende - Noter til årsregnskab

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2024 (stk.)	Formue- værdi 2024 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2025 (stk.)	Formue- værdi 2025 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	576.096	60.578	2.127.106	245.692
Emissioner i året	1.647.010	190.473	234.287	27.749
Indløsninger i året	-96.000	-10.489	-224.000	-27.959
Emissionstillæg		8		62
Indløsningsfradrag		20		58
Handelsomkostninger ved emissioner/indløsninger		-10		-47
Overført fra resultatopgørelsen		5.112		37.526
I alt investorenes formue	2.127.106	245.692	2.137.393	283.081

Note 8 - Hoved- og nøgletal for de seneste 5 år

	2021 ¹⁾	2022	2023	2024	2025
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	0,47	-3,72	6,51	5,11	37,53
Investorenes formue inkl. udlodning	39,68	55,31	60,58	245,69	283,08
Cirkulerende andele (nominel værdi)	39,15	58,83	57,61	212,71	213,74
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	101,35	94,01	105,15	115,51	132,44
Udlodning pr. andel	-	-	-	-	-
Årets afkast i procent	1,59	-7,24	11,85	9,85	14,66
Sharpe ratio	-	-	-	0,15	0,77
Standardafvigelse	-	-	-	13,17	10,84
Omkostningsprocent	0,58	2,64	1,04	1,00	0,81
Tracking error i procent	-	-	-	11,94	7,70
Active Share	90,88	92,59	92,81	96,74	97,83
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	6,76	-9,45	16,02	26,69	6,91
Sharpe ratio	-	-	-	0,51	1,25
Standardafvigelse	-	-	-	13,90	10,69

Bemærk: ¹⁾ For perioden 6. oktober 2021 - 31. december 2021.

Afdeling INDEX+

Afkast og resultat

Afdelingen opnåede et meget tilfredsstillende afkast på 7,7 pct., hvilket var 0,8 procentpoint højere end benchmarkafkastet på 6,9 pct. INDEX+ har som målsætning at skabe et årligt merafkast på 0,5–1,0 procentpoint i forhold til benchmark (MSCI World) ved at overvægte selskaber med attraktive karakteristika inden for faktorerne Value, Small Cap, ESG, Minimum Volatility og Momentum.

I modsætning til de foregående år var påvirkningen fra faktorerne mere balanceret i 2025. Value blev den faktor, der bidrog mest positivt, og samlet set gav multifaktortilgangen et væsentligt bidrag til afkastet. Minimum Volatility havde dog et vanskeligt år og var den faktor, der kostede mest i afkast. Det er dog vigtigt at bemærke, at netop denne faktor ydede en vigtig risikodæmpende effekt under forårets kraftige kursfald. Faktoren har derfor haft en positiv indflydelse på det risikostrejste afkast på et kritisk tidspunkt.

Afdelingen oplever stor interesse fra investorerne og formåede i 2025 endnu engang at fordoble den forvaltede formue, som ved årets udgang udgjorde godt 1.1 mia. kr.

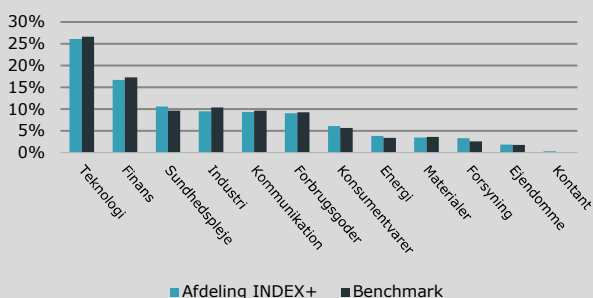
Fakta om Afdeling INDEX+

Børsnoteret/stiftet	2021
Udbyttebetalende - Aktiebaseret	
Risikokategori	4
Benchmark	MSCI World Index inkl. nettoudbytte

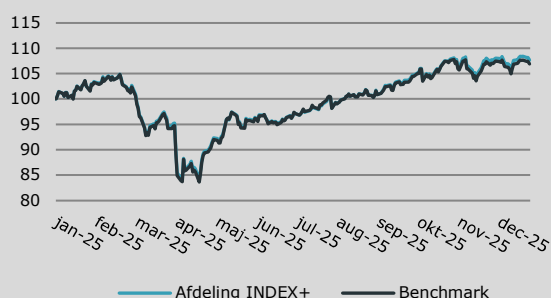
Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2025

Navn	ISIN	Andel
1 - NVIDIA	US67066G1040	5,28%
2 - Apple	US0378331005	4,80%
3 - Microsoft	US5949181045	3,97%
4 - Amazon.com	US0231351067	2,57%
5 - Alphabet Class A	US02079K3059	2,23%
6 - Alphabet-CL C	US02079K1079	1,85%
7 - Broadcom Inc.	US11135F1012	1,79%
8 - Meta Platforms A (Facebook)	US30303M1027	1,61%
9 - Tesla Inc	US88160R1014	1,45%
10 - JP Morgan Chase	US46625H1005	1,02%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2025



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 INDEX+ - Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2024	2025
Renteindtægter		40	74
Udbytter		5.779	11.354
I alt renter og udbytter	1	5.819	11.428
Kapitalandele		67.089	55.844
Valutakonti		26	-534
Øvrige aktiver/passiver		11	-174
Handelsomkostninger	2	-167	-352
I alt kursgevinster og -tab		66.959	54.784
I alt indtægter		72.778	66.212
Administrationsomkostninger	3	-372	-1.889
Resultat før skat		72.406	64.323
Skat	4	-751	-1.482
Årets nettoresultat		71.655	62.841
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		71.655	62.841
Formuebevægelser		4.743	8.143
Til disposition		76.398	70.984
Til rådighed for udlodning	5	14.248	17.105
Overført til formuen		62.150	53.879

Balance

(1.000 kr.)	Note	2024	2025
Aktiver			
Indestående i depotselskab		1.212	3.109
I alt likvide midler		1.212	3.109
Noterede aktier fra danske selskaber		4.013	5.819
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		497.096	1.139.719
I alt kapitalandele	6	501.109	1.145.538
Tilgodehavende renter, udbytter m.m.		284	740
Andre tilgodehavender		940	1.480
I alt andre aktiver		1.224	2.220
Aktiver i alt	7	503.545	1.150.867
Passiver			
Investorerne formue	8	503.281	1.149.051
Skyldige omkostninger		264	1.672
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		-	144
I alt anden gæld		264	1.816
Passiver i alt		503.545	1.150.867

Afdeling INDEX+ - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2024	2025
Indestående i depotselskab	40	74
Noterede aktier fra danske selskaber	50	77
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.729	11.277
I alt renter og udbytter	5.819	11.428

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2024	2025
Bruttohandelsomkostninger	334	860
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-167	-508
Handelsomkostninger ved løbende drift	167	352

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2024	2025
Administration ¹⁾	-	-
Investeringsforvaltning	372	1.889
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	372	1.889

¹⁾ Skyldes at rådgiver dækker alle omkostninger udover rådgivningshonorar

Heraf performance fee	211	1.545
I procent af indre værdi	0,04%	0,13%

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2024	2025
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	751	1.482
I alt skat	751	1.482

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2024	2025
Renter og udbytter	5.816	11.428
Regulering til kontantprincip (udbytter)	-57	-85
Ikke refunderbare udbytteskatter	-751	-1.482
Kursgevinster/tab til udlodning	4.869	990
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-372	-1.889
Udlodningsregulering ved emissioner/indløsninger	4.709	8.005
Udlodning overført fra sidste år	34	138
I alt til rådighed for udlodning brutto	14.248	17.105
Heraf foreslået udlodning	-14.111	-16.913
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-138	-191
	-	-

Note 6 - Kapitalandele

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

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2024	2025
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,5	99,5
Øvrige finansielle instrumenter	0,5	0,5
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 26,21 pct. placeret i Teknologi, 16,76 pct. i Finans, 10,62 pct. i Sundhedspleje, 9,53 pct. i Industri, 9,38 pct. i Kommunikation og 27,49 pct. i andre sektorer.

Afdeling INDEX+ - Noter til årsregnskab

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2024 (stk.)	Formue- værdi 2024 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2025 (stk.)	Formue- værdi 2025 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	1.950.248	217.680	3.527.667	503.281
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-585		-14.111
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		-14		-678
Emissioner i året	1.622.419	219.763	4.622.253	659.350
Indløsninger i året	-45.000	-5.537	-462.000	-62.693
Emissionstillæg		474		1.449
Indløsningsfradrag		12		120
Handelsomkostninger ved emissioner/indløsninger		-167		-508
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-4.709		-8.005
Overført til udlodning fra sidste år		-34		-138
Overførsel af udlodning til næste år		138		191
Foreslået udlodning		14.111		16.913
Overført fra resultatopgørelsen		62.150		53.879
I alt investorenes formue	3.527.667	503.281	7.687.920	1.149.051

Note 9 - Hoved- og nøgletal for de seneste 5 år

	2021 ¹⁾	2022	2023	2024	2025
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	9,07	-17,18	32,06	71,66	62,84
Investorenes formue inkl. udlodning	126,76	167,10	217,68	503,28	1.149,05
Cirkulerende andele (nominel værdi)	117,26	177,41	195,02	352,77	768,79
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	108,11	94,19	111,62	142,67	149,46
Udlodning pr. andel	0,60	0,10	0,30	4,00	2,20
Årets afkast i procent	8,73	-12,36	18,62	28,14	7,69
Sharpe ratio	-	-	-	0,53	1,30
Standardafvigelse	-	-	-	13,73	10,48
Omkostningsprocent	0,09	0,32	0,05	0,12	0,27
Tracking error i procent	-	-	-	0,86	0,82
Active Share	33,36	24,45	23,14	18,90	17,00
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	8,60	-12,73	19,79	26,69	6,91
Sharpe ratio	-	-	-	0,51	1,25
Standardafvigelse	-	-	-	13,90	10,69

Bemærk: ¹⁾ For perioden 6. oktober 2021 - 31. december 2021.

Fællesnote

Ledelsen

Bestyrelsesformand

Ken L. Bechmann

Ansættelsessted: Institut for Finansiering, CBS
Bestyrelsesformand: Investeringsforeningen IA Invest og Kapitalforeningen IA Invest
Bestyrelsesmedlem: CS Pension, CFA Society Denmark

Bestyrelsesmedlem

Bjarne Toftlund

Ansættelsessted: Professionelt bestyrelsesmedlem, konsulent, Direktør, CBBP Consult ApS.
Bestyrelsesmedlem: Energi Fyn a.m.b.a., Energy Fyn Holding A/S, LB Forsikring, Fynske Bank, Insurance Business Applications

Bestyrelsesmedlem

Sandra Houmann

Ansættelsessted: Partner og Head of Commercial, CoastZone
Direktionsposter: CCO, Coastzone A/S

Bestyrelsesmedlem

Torben Krag

Ansættelsessted: Professionelt bestyrelsesmedlem, konsulent, Ejer Krag Consulting ApS
Bestyrelsesmedlem: Koppel ApS, 23 Marguerite Daisy ApS

Direktion

Niels Erik Eberhard

Ansættelsessted: Direktør i Invest Administration A/S

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 depotselskabsfunktion

Aftalen er indgået med AL 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 Great Dane Fund Advisors A/S om markedsføring af foreningens beviser.

Aftale om investeringsrådgivning

Aftalen er indgået med Great Dane Fund Advisors A/S om investeringsrådgivning og styring af foreningens værdipapirer etc.

Aftale om prisstillelse i markedet

Aftalen er indgået med AL 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.)	2024	2025
Bestyrelseshonorar	125	225
Der er ikke indgået incitamentsprogrammer, og der udbetales ikke særskilt vederlag til direktionen, da dette er indeholdt i vederlaget til investeringsforvaltningsselskabet		
	125	225

Revisionshonorar

(1.000 kr.)	2024	2025
Honorar til den valgte revisor fordeler sig således:		
Lovpligtig revision	73	75
Andre erklæringsopgaver	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser end revision	0	0
	73	75

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen Great Dane aflægges i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Der er ikke foretaget ændringer i den anvendte regnskabspraksis i forhold til årsrapporten for 2024.

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.

I opgørelsen af udlodningen er kursgevinster til rådighed for udlodning baseret på de realiserede skattepligtige gevinster, som beregnes i forhold til anskaffelsesværdien. Realiserede tab er fratrukket udlodningen. I udlodningen, der opfylder ligningslovens § 16C, indgår tillige renter og udbytter med fradrag af administrationsomkostninger. Er den samlede udlodning negativ, overføres den til fremførsel i senere års udlodning. Udlovningsprocenten nedrundes til nærmeste 0,10 pct.

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 handler udført i forbindelse med værdipapirplejen i afdelingen. Handelsudgifter i forbindelse med emissioner og indløsninger i en afdeling føres direkte på formuen.

I formuebevægelserne for en udloddende afdeling er indeholdt udlovningsregulering, således at de udlovningspligtige beløb er korigeret efter udviklingen i den cirkulerende mængde af investeringsbeviser.

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 investorenes formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

Udlodning pr. andel: Det udbytte, der udbetales forlods eller efter generalforsamlingen pr. andel. Udbyttet udgør mindst et beløb beregnet efter skattelovgivningens regler om minimumsudlodning som renter, udbytter samt realiserede, men ikke urealiserede kursgevinster og -tab. Udlodningen er skattepligtig for investor.

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.

Active share: Et mål for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldende med benchmark. Dette nøgletal vises for aktieafdelinger og er et øjebliksbillede på statusdagen.

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.

Performance fee (resultathonorar): Der er indgået aftale om performance fee (resultathonorar) med investeringsrådgiveren. Resultathonoraret beregnes som en procentdel af merafkast efter faste omkostninger til benchmark kombineret med en High Water Mark-model. Regnskabet viser det faktiske beløb, der er opkrævet i resultathonorar, og honorarets størrelse i procent af indre værdi.

Supplerende beretninger i henhold til disclosureforordningen

Produktnavn: Investeringsforeningen Great Dane, Afdeling Global Value
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode): 549300W703XKK2SQ0026

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 investeringsmodtagende virksomheder 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.

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

☒ ☐ **Ja**

☐ Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål:** _____%

☐ i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

☐ i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

☐ Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål:** _____%

☒ ☐ **Nej**

☒ Det **fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika** og selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på

3,7 %

☒ med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

☐ med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

☐ med et socialt mål

☐ Det fremmede M/S-karakteristika, men **foretog ikke nogen bæredygtige investeringer**



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

Afdeling Global Value fremmede i referenceperioden miljømæssige og sociale karakteristika gennem en fast investeringsproces, som på baggrund af en kvantitativ og kvalitativ analyse, bidrog til at fremme sociale og miljømæssige karakteristika i investeringsbeslutningen. Analysen blev også anvendt i det efterfølgende ejerskab med fokus på yderligere forbedringer af de selskaber, der var investeret i. I forlængelse heraf blev der ligeledes udført en kontrol af investeringerne i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger, der skulle sikre, at selskaber, som havde handlet i strid med internationale normer, samt selskaber, som var involveret i kontroversielle våben, blev ekskluderet fra porteføljen.

Investeringsprocessen havde fokus på:

- Minimumsstandards for at kunne foretage investeringen, herunder FN's Global Compact.
- Væsentligheden af sociale og miljømæssige karakteristika i forretningsmodeller.
- Dialog med henblik på at skabe ændring af miljømæssig, social og ledelsesmæssig praksis.

Processen skete ved udvælgelsen og det langsigtede ejerskab i selskaberne i henhold til investeringsuniverset, og blev understøttet af eksterne rådgivere og systemer, hvor beslutninger og handlinger blev foretaget af foreningens investeringsrådgiver, herunder udøvelse af stemmerettigheder.

De miljømæssige og sociale karakteristika anses for opfyldt i 2025. De anvendte bæredygtighedsindikatorer var medvirkende til opfyldelsen af de pågældende karakteristika ved at udelukke de selskaber, som ikke efterkom udvælgelseskriterierne på baggrund af investeringsprocessen.

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

● *Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?*

De anvendte bæredygtighedsindikatorer var medvirkende til, at afdelingen kunne efterkomme de miljømæssige og sociale karakteristika i referenceperioden.

Afdelingen anvendte i referenceperioden eksklusioner på baggrund af en norm- og aktivitetsbaseret screening som bæredygtighedsindikator for at sætte minimumsstandards for afdelingens investeringer. Det medførte, at afdelingen udelukkede investeringer i selskaber, som på grund af deres aktiviteter eller virksomhedsdrift, ikke opfyldte afdelingens udvælgelseskriterier. Dette omfattede eksklusion af selskaber, som var direkte involveret i kontroversielle våben. Herudover foretog afdelingens investeringsrådgiver analyser for at vurdere væsentligheden af sociale og miljømæssige karakteristika i selskabernes forretningsmodeller.

Det bemærkes, at der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screening, som blev foretaget ved hjælp af den eksterne dataleverandør Sustainability's analyseværktøj, ikke blev identificeret nogle selskaber, som vurderes at overtræde afdelingens inklusionskriterier i referenceperioden.

Afdelingens investeringsrådgiver udøvede ligeledes aktivt ejerskab ved gennem dialog at tilskynde selskaberne til i relevant omfang at forbedre deres miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige praksis. Investeringsrådgiveren foretog endvidere stemmeafgivelser med fokus på klimarelaterede informationer og tiltag.

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

Det bindende element i opfyldelsen af afdelingens karakteristika var således, at investeringsrådgiveren fulgte den fastlagte investeringsproces, og i forlængelse heraf en kontrol af afdelingens investeringer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger, som sikrede, at afdelingens investeringer ikke brød med internationale normer såsom FN's Global Compact eller havde eksponering til kontroversielle våben.

Der er anvendt data fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics til opgørelsen af bæredygtighedsindikatorer. Bæredygtighedsindikatorerne er ikke omfattet af en revisionserklæring.

● **...og sammenlignet med tidligere perioder?**

Screening	Antal 2022	Antal 2023	Antal 2024	Antal 2025
Normer	0	1	0	0
Kontroversielle våben	0	0	0	0

Oversigten viser antallet af investeringer, der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screeninger, ikke levede op til de miljømæssige og sociale karakteristika, som produktet fremmer.

For en opgørelse af andelen af afdelingens investeringer, der opfyldte de miljømæssige og sociale karakteristika, henvises der til oversigten i nedenstående afsnit "Hvordan var aktivallokeringen?".

Der er anvendt data fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics til opgørelsen af bæredygtighedsindikatorer. Bæredygtighedsindikatorerne er ikke omfattet af en revisionserklæring.

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

I afdelingens prospekt, som indeholder afdelingens prækontraktuelle oplysninger, fremgår det, at afdelingen ikke har bæredygtige investeringer som mål. Der er som følge heraf ikke svaret på det tilsvarende spørgsmål i prospektets prækontraktuelle oplysninger.

Den rapporterede andel af bæredygtige investeringer i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet i dette periodiske dokument relaterer sig dermed ikke til et mål, som afdelingen har tilstræbt at opfylde gennem udmøntningen af investeringsstrategien, men er udtryk for en opgørelse i henhold til de gældende rapporteringskrav.

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

Er ikke relevant som følge af afdelingens karakteristika.

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

Er ikke relevant som følge af afdelingens karakteristika.

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

Er ikke relevant som følge af afdelingens karakteristika.

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korruption og bekæmpelse af bestikkelse.

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?

Ved at være underlagt de aktieudvælgelseskriterier, som afdelingen fulgte, tog afdelingen hensyn til to indikatorer for de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer (såkaldte PAI-indikatorer).

Afdelingens investeringsstrategi og aktieudvælgelseskriterier tog særligt hensyn til følgende PAI-indikatorer:

- 10. Overtrædelser af FN's Global Compact-principper og Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings (OECD's) retningslinjer for multinationale virksomheder
- 14. Eksponering for kontroversielle våben



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Der er nedenfor præsenteret afdelingens største investeringer i denne referenceperiode. Hertil er de største investeringer i tidligere referenceperioder, som blev rapporteret for den pågældende periode, ligeledes præsenteret nedenfor.

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 01.01.2025 – 31.12.2025

Største investeringer (2025)	Sektor	% aktiver	Land
Hewlett Packard Enterprise Co.	Information Technology	3,87	United States of America
AT&T, Inc.	Telecommunication Services	3,65	United States of America
Oshkosh Corp.	Industrials	3,62	United States of America
Gilead Sciences, Inc.	Healthcare	3,60	United States of America
Power Corp. of Canada	Financials	3,58	Canada
CVS Health Corp.	Healthcare	3,57	United States of America
Wells Fargo & Co.	Financials	3,49	United States of America
NN Group NV	Financials	3,46	Netherlands
Pfizer Inc.	Healthcare	3,34	United States of America
Deutsche Bank AG	Financials	3,30	Germany
Molson Coors Beverage Co.	Consumer Staples	3,28	United States of America
Alaska Air Group, Inc.	Industrials	3,15	United States of America
HANKOOK TIRE & TECHNOLOGY Co., Ltd.	Consumer Discretionary	2,96	South Korea
Photronics, Inc.	Information Technology	2,90	United States of America
Everest Group Ltd.	Financials	2,81	Bermuda

Største investeringer (2024)	Sektor	% aktiver	Land
AT&T, Inc.	Telecommunication Services	4,07	United States of America
Deutsche Bank AG	Financials	3,98	Germany
Wells Fargo & Co.	Financials	3,78	United States of America
Hewlett Packard Enterprise Co.	Information Technology	3,73	United States of America
Molson Coors Beverage Co.	Consumer Staples	3,70	United States of America
Power Corp. of Canada	Financials	3,59	Canada

Gilead Sciences, Inc.	Healthcare	3,47	United States of America
Pfizer Inc.	Healthcare	3,29	United States of America
The Kroger Co.	Consumer Staples	3,19	United States of America
Cisco Systems, Inc.	Information Technology	3,19	United States of America
SAWAI GROUP HOLDINGS Co., Ltd.	Healthcare	2,91	Japan
BNP Paribas SA	Financials	2,71	France
GSK Plc	Healthcare	2,66	United Kingdom
CVS Health Corp.	Healthcare	2,64	United States of America
NN Group NV	Financials	2,61	Netherlands

Største investeringer (2023)	Sektor	% aktiver	Land
AT&T, Inc.	Telecommunication Services	3,58	United States of America
Cisco Systems, Inc.	Information Technology	3,52	United States of America
BNP Paribas SA	Financials	3,47	France
Gilead Sciences, Inc.	Healthcare	3,26	United States of America
Deutsche Bank AG	Financials	3,24	Germany
Pfizer Inc.	Healthcare	3,23	United States of America
American International Group, Inc.	Financials	3,14	United States of America
Hewlett Packard Enterprise Co.	Information Technology	3,12	United States of America
Molson Coors Beverage Co.	Consumer Staples	3,08	United States of America
Wells Fargo & Co.	Financials	3,07	United States of America
CK Hutchison Holdings Ltd.	Industrials	3,05	Hong Kong
Technip Energies NV	Industrials	2,89	France
The Mosaic Co.	Materials	2,89	United States of America
Power Corp. of Canada	Financials	2,88	Canada
Nokia Oyj	Information Technology	2,82	Finland

Største investeringer (2022)	Sektor	% aktiver	Land
Pfizer	Sundhedspleje	4,07	US
Mosaic	Materialer	3,27	US
General Mills	Konsumentvarer	3,23	US
American Int	Finans	3,19	US

AT & T	Kommunikation	3,17	US
Wells Fargo	Konsumentvarer	3,13	US
Molson Coors Brewing	Konsumentvarer	3,12	US
Gilead	Sundhedspleje	3,09	US
BNP Paribas	Finans	3,08	FR
Nokia	Teknologi	3,06	FI
Power Corp. of Canada	Finans	3,03	CA
Hewlett Packard Enterprise	Teknologi	,97	US
Cisco Systems	Teknologi	2,94	US
Deutsche Bank	Finans	2,78	DE
Siemens	Industri	2,78	DE



Aktivallokering
beskriver andelen
af investeringer i
specifikke aktiver.

Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Afdeling Global Value havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at have et minimumsomfang af bæredygtige investeringer eller miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

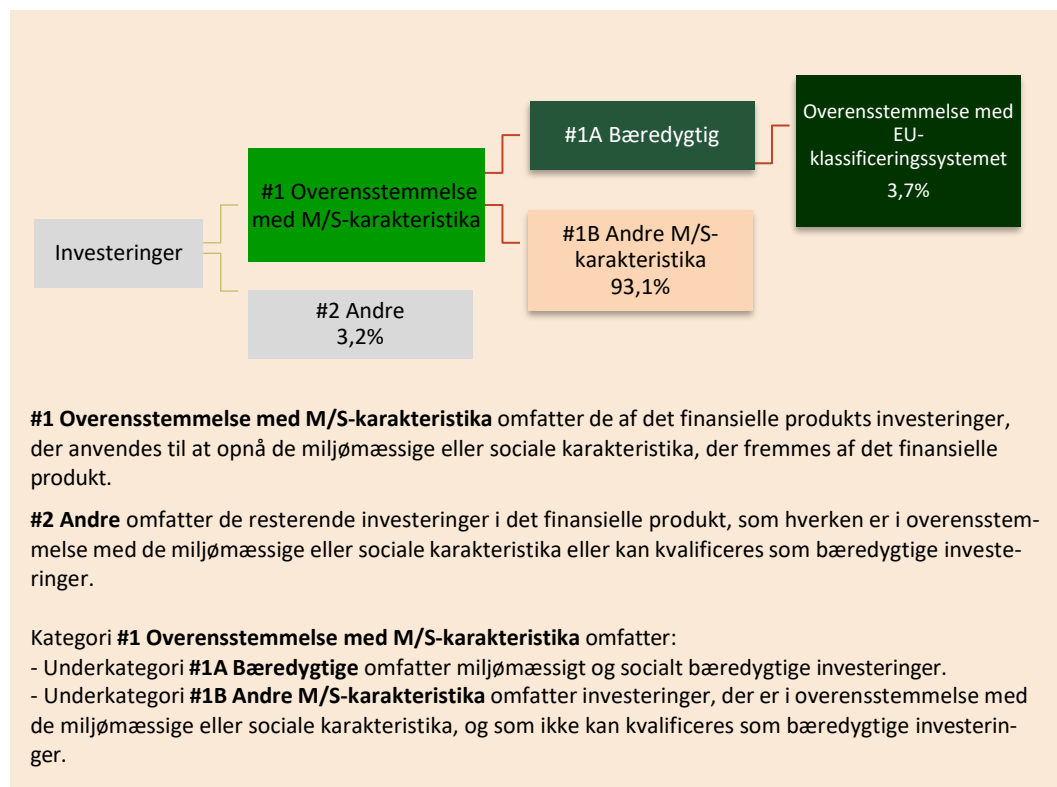
Afdelingens konkrete omfang af investeringer i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet fremgår af nedenstående diagrammer.

● *Hvad var aktivallokeringen?*

Afdeling Global Value foretog i referenceperioden som udgangspunkt kun investeringer, der var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen fremmede ved at være underlagt en investeringsproces med fokus på disse elementer. Da afdelingen ikke havde givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer, var afdelingens investeringer hovedsageligt placeret i underkategori ”#1B Andre M/S-karakteristika”. Den opgjorte andel i underkategorien fremgår nedenfor.

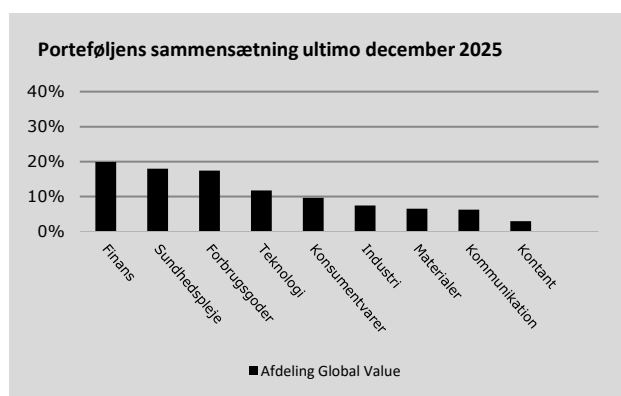
Likvide midler i bankindsud var placeret i kategori ”#2 Andre”, og disse øvrige investeringer var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Formålet med de likvide midler var accessorisk likviditet til at kunne imødekomme investorers indløsning af andele. Den opgjorte andel af likvide midler fremgår nedenfor.

Afdelingen anvendte i referenceperioden ikke adgangen til at benytte afledte finansielle instrumenter.



● **Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?**

Nedenstående diagram viser fordelingen af afdelingens investeringer på sektorer i referenceperioden.



Ved dataudtræk fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics fremkommer det, at investeringer i sektorer og delsektorer med indtægter fra fossile brændstoffer, som vægtede over 5 % af selskabernes omsætning, blev foretaget i nedenstående med følgende andel ift. den samlede beholdning.

Navn	Sektor	Delsektor	Andel i %
LyondellBasell Industries NV	Materials	Chemicals	1,33

Det bemærkes, at investeringen i ovenstående selskab, som er involveret i olie, efterlever afdelingens udvælgelseskriterier, eftersom afdelingen ikke ekskluderer selskaber, som er involveret i denne aktivitet.

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



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

Afdeling Global Value havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Rapporteringen i dette dokument tager således afsæt i den lovmæssige forpligtelse for afdelingen til at rapportere om investeringer i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Afdelingens omfang af investering i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet fremgår af nedenstående diagrammer. Opgørelsen er baseret på oplysninger fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics, der kan anvende formodninger eller vurderinger i deres data.

Investeringernes opfyldelse af kravene i EU-klassificeringssystemet er ikke omfattet af en revisionserklæring.

Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet¹?

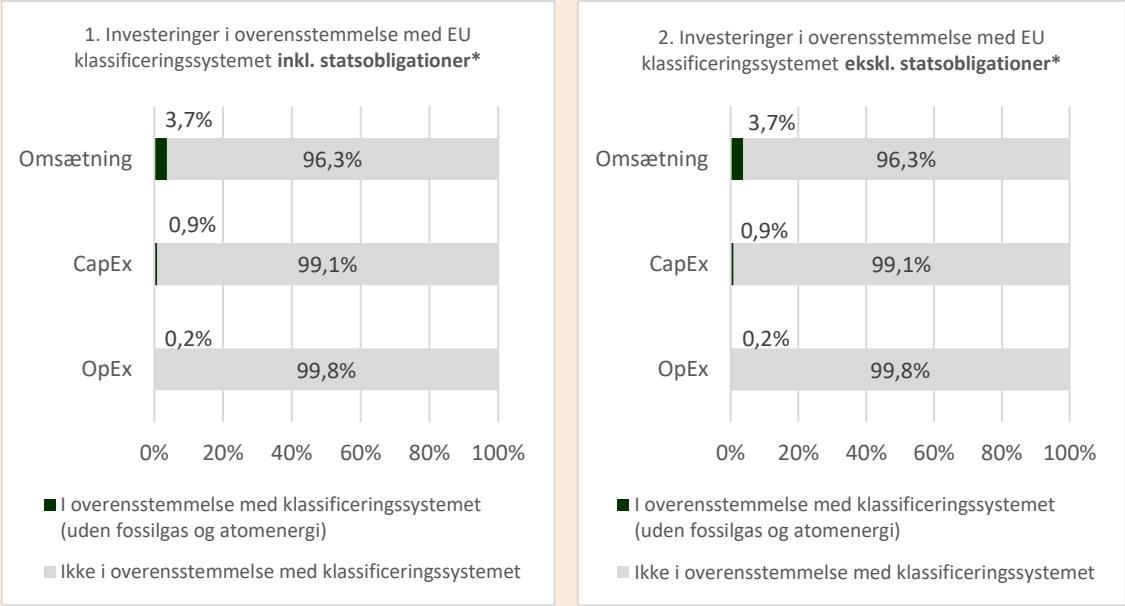
- ☐ Ja:
- ☐ Indenfor fossil gas ☐ Indenfor atomkraft
- ☒ Nej

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.

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

- **omsætning**, der afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter.
- **kapitaludgifter** (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på omstilling til en grøn økonomi.
- **driftsudgifter** (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

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.



Dette diagram tegner sig for 100 pct. af de samlede investeringer.

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

Afdeling Global Value foretog i referenceperioden ikke investeringer i statsobligationer.

● **Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?**

Afdelingens investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter ses i % i nedenstående tabel, og opgørelsen er baseret på oplysninger fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics.

Investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter i %	2022	2023	2024	2025
OpEx inkl. statsobligationer – Mulighedsskabende	0%	0%	0%	0,1%
CapEx inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	0%	0,02%	0,06%	0,4%
Omsætning inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	0%	2,56%	2,86%	3,1%
OpEx inkl. statsobligationer – Omstillingsaktiviteter	0%	0%	0,02%	0,1%

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

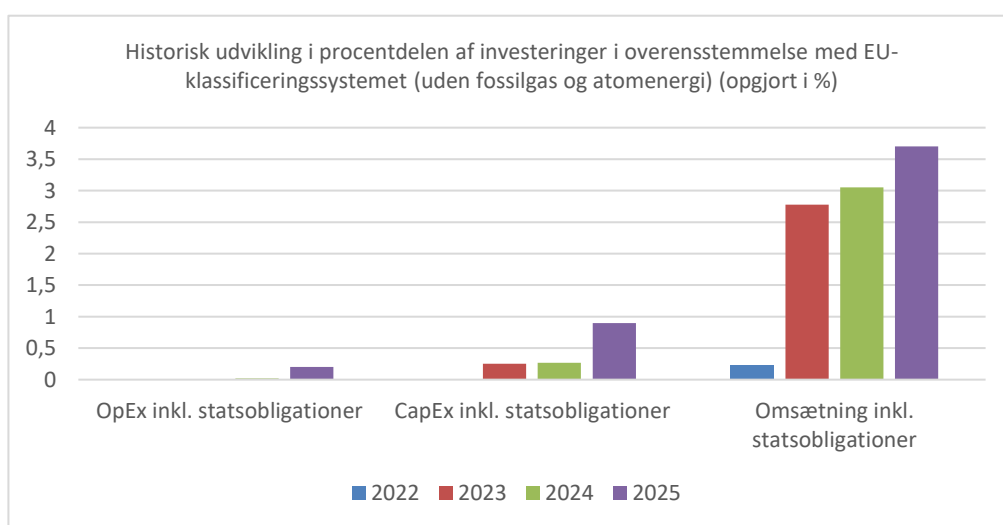
Omstillingsaktiviteter er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstof-fattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissionsniveauer, der svarer til de bedste resultater.

CapEx inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0%	0,01%	0,03%	0,2%
Omsætning inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0,22%	0%	0,01%	0,1%

Afdelingen investerer ikke i statsobligationer.

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

Nedenstående diagram viser den historiske udvikling i procentdelen af afdelingens investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Afdelingen investerer ikke i statsobligationer.



NB, manglende søjler skyldes, at procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, var lig nul.



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

Afdelingen havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvorfor andelen er 0%.



er bæredygtige investeringer med et miljømål, der **ikke tager hensyn til kriterierne** for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til forordning (EU) 2020/852.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Afdelingen havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer med et socialt mål, hvorfor andelen er 0%.



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

Afdeling Global Value foretog via sin aktieudvælgelsesmetode som udgangspunkt ikke investeringer, der ikke fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika. Afdelingens investeringer var dermed i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika – dog

med undtagelse af likvide midler i bankindskud, som var placeret i kategori ”#2 Andre”. Likvide midler i bankindskud havde bl.a. til formål at imødekomme investorers indløsning af andele.

De likvide midler i bankindskud var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Afdelingen anvendte i referenceperioden ikke adgangen til at benytte afledte finansielle instrumenter.



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

Det er foreløbigt besluttet at videreføre de eksisterende udvælgelseskriterier og processer til opfyldelse af de miljømæssige og sociale karakteristika.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Afdelingen anvendte ikke et referencebenchmark i referenceperioden.

Referencebenchmarks er indekser til måling af, om det finansielle produkt opnår de miljømæssige eller sociale karakteristika, det fremmer.

Produktnavn: Investeringsforeningen Great Dane, Afdeling Global Value Akkumulerende
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode): 5493005HV0HVQDF1R095

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 investeringsmodtagende virksomheder 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.

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

☒ ☐ **Ja**

☐ Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål:** ____%

☐ i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

☐ i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

☐ Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål:** ____%

☒ ☐ **Nej**

☒ Det **fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika** og selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på

3,7 %

☒ med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

☐ med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet

☐ med et socialt mål

☐ Det fremmede M/S-karakteristika, men **foretog ikke nogen bæredygtige investeringer**



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

Afdeling Global Value Akkumulerende fremmede i referenceperioden miljømæssige og sociale karakteristika gennem en fast investeringsproces, som på baggrund af en kvantitativ og kvalitativ analyse, bidrog til at fremme sociale og miljømæssige karakteristika i investeringsbeslutningen. Analysen blev også anvendt i det efterfølgende ejerskab med fokus på yderligere forbedringer af de selskaber, der var investeret i. I forlængelse heraf blev der ligeledes udført en kontrol af investeringerne i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger, der skulle sikre, at selskaber, som havde handlet i strid med internationale normer, samt selskaber, som var involveret i kontroversielle våben, blev ekskluderet fra porteføljen.

Investeringsprocessen havde fokus på:

- Minimumsstandards for at kunne foretage investeringen, herunder FN's Global Compact.
- Væsentligheden af sociale og miljømæssige karakteristika i forretningsmodeller.
- Dialog med henblik på at skabe ændring af miljømæssig, social og ledelsesmæssig praksis.

Processen skete ved udvælgelsen og det langsigtede ejerskab i selskaberne i henhold til investeringsuniverset, og blev understøttet af eksterne rådgivere og systemer, hvor beslutninger og handlinger blev foretaget af foreningens investeringsrådgiver, herunder udøvelse af stemmerettigheder.

De miljømæssige og sociale karakteristika anses for opfyldt i 2025. De anvendte bæredygtighedsindikatorer var medvirkende til opfyldelsen af de pågældende karakteristika ved at udelukke de selskaber, som ikke efterkom udvælgelseskriterierne på baggrund af investeringsprocessen.

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

● *Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?*

De anvendte bæredygtighedsindikatorer var medvirkende til, at afdelingen kunne efterkomme de miljømæssige og sociale karakteristika i referenceperioden.

Afdelingen anvendte i referenceperioden eksklusioner på baggrund af en norm- og aktivitetsbaseret screening som bæredygtighedsindikator for at sætte minimumsstandards for afdelingens investeringer. Det medførte, at afdelingen udelukkede investeringer i selskaber, som på grund af deres aktiviteter eller virksomhedsdrift, ikke opfyldte afdelingens udvælgelseskriterier. Dette omfattede eksklusion af selskaber, som var direkte involveret i kontroversielle våben. Herudover foretog afdelingens investeringsrådgiver analyser for at vurdere væsentligheden af sociale og miljømæssige karakteristika i selskabernes forretningsmodeller.

Det bemærkes, at der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screening, som blev foretaget ved hjælp af den eksterne dataleverandør Sustainability's analyseværktøj, ikke blev identificeret nogle selskaber, som vurderes at overtræde afdelingens inklusionskriterier i referenceperioden.

Afdelingens investeringsrådgiver udøvede ligeledes aktivt ejerskab ved gennem dialog at tilskynde selskaberne til i relevant omfang at forbedre deres miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige praksis. Investeringsrådgiveren foretog endvidere stemmeafgivelser med fokus på klimarelaterede informationer og tiltag.

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

Det bindende element i opfyldelsen af afdelingens karakteristika var således, at investeringsrådgiveren fulgte den fastlagte investeringsproces, og i forlængelse heraf en kontrol af afdelingens investeringer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger, som sikrede, at afdelingens investeringer ikke brød med internationale normer såsom FN's Global Compact eller havde eksponering til kontroversielle våben.

Der er anvendt data fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics til opgørelsen af bæredygtighedsindikatorer. Bæredygtighedsindikatorerne er ikke omfattet af en revisionserklæring.

● **...og sammenlignet med tidligere perioder?**

Screening	Antal 2022	Antal 2023	Antal 2024	Antal 2025
Normer	0	0	0	0
Kontroversielle våben	0	0	0	0

Oversigten viser antallet af investeringer, der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screeninger, ikke levede op til de miljømæssige og sociale karakteristika, som produktet fremmer.

For en opgørelse af andelen af afdelingens investeringer, der opfyldte de miljømæssige og sociale karakteristika, henvises der til oversigten i nedenstående afsnit "Hvordan var aktivalokeringen?".

Der er anvendt data fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics til opgørelsen af bæredygtighedsindikatorer. Bæredygtighedsindikatorerne er ikke omfattet af en revisionserklæring.

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

I afdelingens prospekt, som indeholder afdelingens prækontraktuelle oplysninger, fremgår det, at afdelingen ikke har bæredygtige investeringer som mål. Der er som følge heraf ikke svaret på det tilsvarende spørgsmål i prospektets prækontraktuelle oplysninger.

Den rapporterede andel af bæredygtige investeringer i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet i dette periodiske dokument relaterer sig dermed ikke til et mål, som afdelingen har tilstræbt at opfylde gennem udmøntningen af investeringsstrategien, men er udtryk for en opgørelse i henhold til de gældende rapporteringskrav.

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

Er ikke relevant som følge af afdelingens karakteristika.

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

Er ikke relevant som følge af afdelingens karakteristika.

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

Er ikke relevant som følge af afdelingens karakteristika.

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korruption og bekæmpelse af bestikkelse.

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?

Ved at være underlagt de aktieudvælgelseskriterier, som afdelingen fulgte, tog afdelingen hensyn til to indikatorer for de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer (såkaldte PAI-indikatorer).

Afdelingens investeringsstrategi og aktieudvælgelseskriterier tog særligt hensyn til følgende PAI-indikatorer:

- 10. Overtrædelser af FN's Global Compact-principper og Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings (OECD's) retningslinjer for multinationale virksomheder
- 14. Eksponering for kontroversielle våben



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Der er nedenfor præsenteret afdelingens største investeringer i denne referenceperiode. Hertil er de største investeringer i tidligere referenceperioder, som blev rapporteret for den pågældende periode, ligeledes præsenteret nedenfor.

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 01.01.2025 – 31.12.2025

Største investeringer (2025)	Sektor	% aktiver	Land
Hewlett Packard Enterprise Co.	Information Technology	3,84	United States of America
AT&T, Inc.	Telecommunication Services	3,67	United States of America
Oshkosh Corp.	Industrials	3,64	United States of America
Gilead Sciences, Inc.	Healthcare	3,62	United States of America
CVS Health Corp.	Healthcare	3,59	United States of America
Power Corp. of Canada	Financials	3,58	Canada
Wells Fargo & Co.	Financials	3,51	United States of America
NN Group NV	Financials	3,44	Netherlands
Pfizer Inc.	Healthcare	3,33	United States of America
Deutsche Bank AG	Financials	3,30	Germany
Molson Coors Beverage Co.	Consumer Staples	3,27	United States of America
Alaska Air Group, Inc.	Industrials	3,16	United States of America
HANKOOK TIRE & TECHNOLOGY Co., Ltd.	Consumer Discretionary	2,95	South Korea
Photronics, Inc.	Information Technology	2,90	United States of America
Everest Group Ltd.	Financials	2,81	Bermuda

Største investeringer (2024)	Sektor	% aktiver	Land
ITV Plc	Consumer Discretionary	4,00	United Kingdom
Barclays PLC	Financials	3,99	United Kingdom
NN Group NV	Financials	3,84	Netherlands
Zurich Insurance Group AG	Financials	3,67	Switzerland
Sanofi	Healthcare	3,65	France
GSK Plc	Healthcare	3,57	United Kingdom
Henkel AG & Co. KGaA	Consumer Staples	3,43	Germany
Tate & Lyle Plc	Consumer Staples	3,39	United Kingdom
Nokia Oyj	Information Technology	3,38	Finland
Siemens AG	Industrials	3,35	Germany

SKF AB	Industrials	3,15	Sweden
Danieli & C. Officine Meccaniche SpA	Industrials	3,06	Italy
Société BIC SA	Consumer Staples	2,97	France
Fresenius SE & Co. KGaA	Healthcare	2,97	Germany
Orange SA	Telecommunication Services	2,91	France

Største investeringer (2023)	Sektor	% aktiver	Land
Siemens AG	Industrials	4,88	Germany
UBS Group AG	Financials	4,68	Switzerland
HSBC Holdings Plc	Financials	4,68	United Kingdom
Technip Energies NV	Industrials	4,67	France
The Swatch Group AG	Consumer Discretionary	4,40	Switzerland
Orange SA	Telecommunication Services	4,37	France
Société BIC SA	Consumer Staples	4,34	France
BNP Paribas SA	Financials	4,32	France
Zurich Insurance Group AG	Financials	4,17	Switzerland
Sanofi	Healthcare	4,04	France
GSK Plc	Healthcare	3,91	United Kingdom
Henkel AG & Co. KGaA	Consumer Staples	3,91	Germany
Fresenius SE & Co. KGaA	Healthcare	3,89	Germany
Carrefour SA	Consumer Staples	3,87	France
Tate & Lyle Plc	Consumer Staples	3,65	United Kingdom

Største investeringer (2022)	Sektor	% aktiver	Land
HSBC	Finans	4,46	GB
Societe	Forbrugsgoder	4,34	FR
Orange	Kommunikation	4,22	FR
Zurich	Finans	4,15	CH
UBS	Finans	4,14	CH
Swatch	Forbrugsgoder	3,97	CH
GSK	Sundhedspleje	3,84	GB
Carrefour	Konsumentvarer	3,78	FR
Sanofi-Aventis	Sundhedspleje	3,77	FR
Nokia	Teknologi	3,75	FI
Siemens	Industri	3,74	DE
K+S	Materialer	3,73	DE
BNG	Finans	3,5	FR
NN Group	Finans	3,48	NL
Stora Enso	Materialer	3,43	FI



Aktivallokering
beskriver andelen
af investeringer i
specifikke aktiver.

Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Afdeling Global Value Akkumulerende havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at have et minimumsomfang af bæredygtige investeringer eller miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

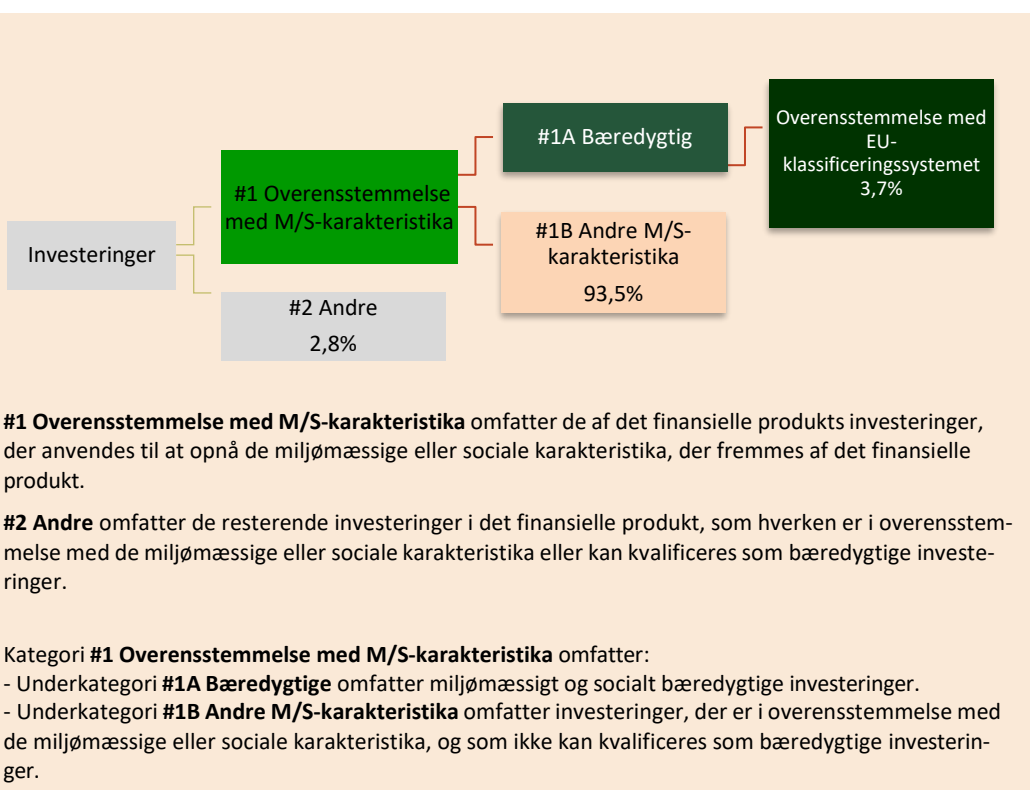
Afdelingens konkrete omfang af investeringer i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet fremgår af nedenstående diagrammer.

● **Hvad var aktivallokeringen?**

Afdeling Global Value Akkumulerende foretog i referenceperioden som udgangspunkt kun investeringer, der var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen fremmede ved at være underlagt en investeringsproces med fokus på disse elementer. Da afdelingen ikke havde givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer, var afdelingens investeringer hovedsageligt placeret i underkategori ”#1B Andre M/S-karakteristika”. Den opgjorte andel i underkategorien fremgår nedenfor.

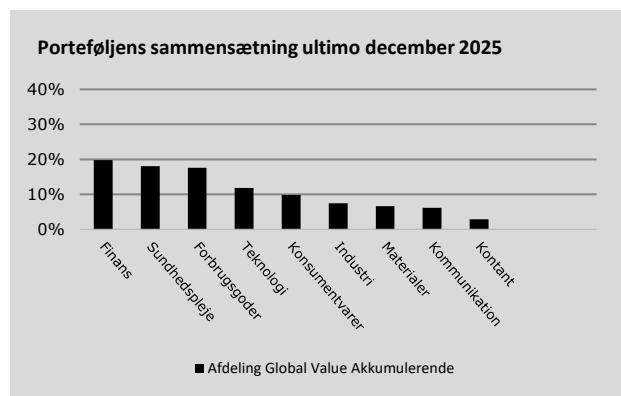
Likvide midler i bankindsud var placeret i kategori ”#2 Andre”, og disse øvrige investeringer var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Formålet med de likvide midler var accessorisk likviditet til at kunne imødekomme investorers indløsning af andele. Den opgjorte andel af likvide midler fremgår nedenfor.

Afdelingen anvendte i referenceperioden ikke adgangen til at benytte afledte finansielle instrumenter.



● **Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?**

Nedenstående diagram viser fordelingen af afdelingens investeringer på sektorer i referenceperioden.



Ved dataudtræk fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics fremkommer det, at investeringer i sektorer og delsektorer med indtægter fra fossile brændstoffer, som vægtede over 5 % af selskabernes omsætning, blev foretaget i nedenstående med følgende andel ift. den samlede beholdning.

Navn	Sektor	Delsektor	Andel i %
LyondellBasell Industries NV	Materials	Chemicals	1,35

Det bemærkes, at investeringen i ovenstående selskab, som er involveret i olie, efterlever afdelingens udvælgelseskriterier, eftersom afdelingen ikke ekskluderer selskaber, som er involveret i denne aktivitet.



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

Afdeling Global Value Akkumulerende havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Rapporteringen i dette dokument tager således afsæt i den lovmæssige forpligtelse for afdelingen til at rapportere om investeringer i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Afdelingens omfang af investering i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet fremgår af nedenstående diagrammer. Opgørelsen er baseret på oplysninger fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics, der kan anvende formodninger eller vurderinger i deres data.

Investeringernes opfyldelse af kravene i EU-klassificeringssystemet er ikke omfattet af en revisionserklæring.

Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet¹?

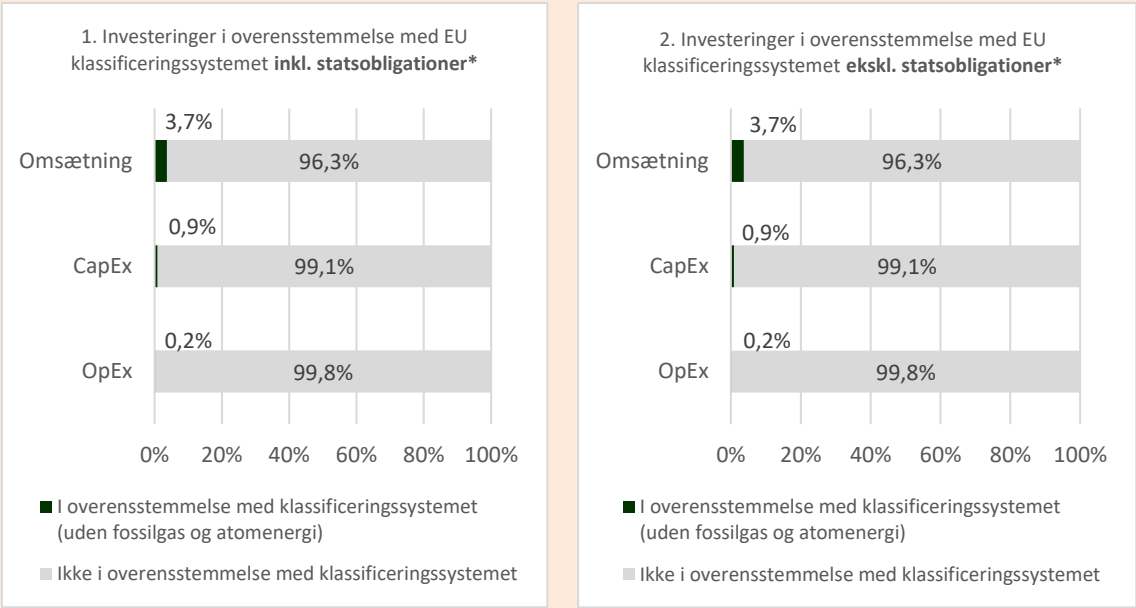
- ☐ Ja:
- ☐ Indenfor fossil gas ☐ Indenfor atomkraft
- ☒ Nej

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.

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

- **omsætning**, der afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter.
- **kapitaludgifter** (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på omstilling til en grøn økonomi.
- **driftsudgifter** (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

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.



Dette diagram tegner sig for 100 pct. af de samlede investeringer.

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

Afdeling Global Value Akkumulerende foretog i referenceperioden ikke investeringer i statsobligationer.

Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?

Afdelingens investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter ses i % i nedenstående tabel, og opgørelsen er baseret på oplysninger fra den eksterne dataleverandør Sustainabilitycs.

Investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter i %	2022	2023	2024	2025
OpEx inkl. statsobligationer – Mulighedsskabende	0,04%	1,41%	1,25%	0,1%
CapEx inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	0,05%	1,20%	1,07%	0,4%
Omsætning inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	0,16%	0,51%	1,13%	3,1%
OpEx inkl. statsobligationer – Omstillingsaktiviteter	0%	0,21%	0,15%	0,1%

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

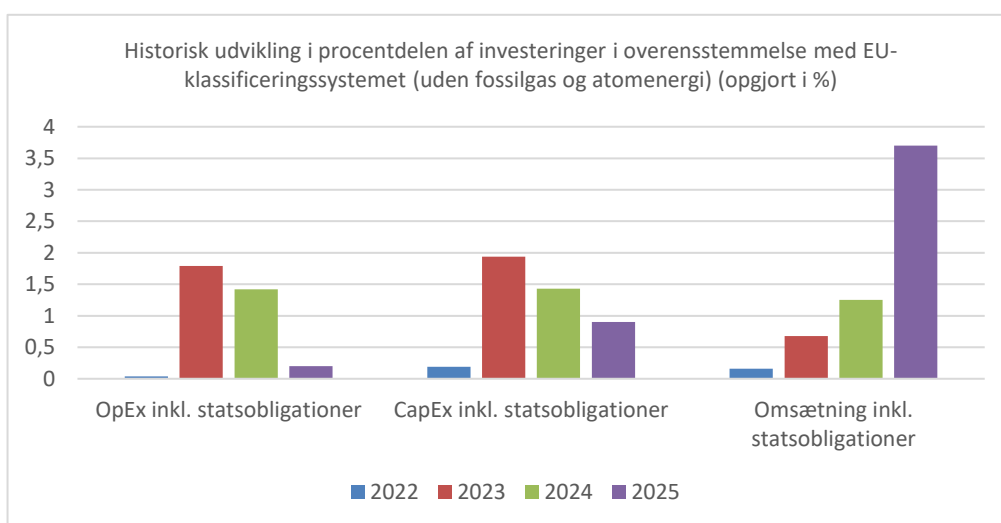
Omstillingsaktiviteter er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstof-fattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissionsniveauer, der svarer til de bedste resultater.

CapEx inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0%	0,23%	0,16%	0,2%
Omsætning inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0%	0,12%	0,08%	0,1%

Afdelingen investerer ikke i statsobligationer.

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

Nedenstående diagram viser den historiske udvikling i procentdelen af afdelingens investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Afdelingen investerer ikke i statsobligationer.



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

Afdelingen havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvorfor andelen er 0%.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Afdelingen havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer med et socialt mål, hvorfor andelen er 0%.



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

Afdeling Global Value Akkumulerende foretog via sin aktieudvælgelsesmetode som udgangspunkt ikke investeringer, der ikke fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika. Afdelingens investeringer var dermed i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale

er bæredygtige investeringer med et miljømål, der **ikke tager hensyn til kriterierne** for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til forordning (EU) 2020/852.

karakteristika – dog med undtagelse af likvide midler i bankindskud, som var placeret i kategori ”#2 Andre”. Likvide midler i bankindskud havde bl.a. til formål at imødekomme investorer indløsning af andele.

De likvide midler i bankindskud var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Afdelingen anvendte i referenceperioden ikke adgangen til at benytte afledte finansielle instrumenter.



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

Det er foreløbigt besluttet at videreføre de eksisterende udvælgelseskriterier og processer til opfyldelse af de miljømæssige og sociale karakteristika.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmark?

Afdelingen anvendte ikke et referencebenchmark i referenceperioden.

Referencebenchmarks er indekser til måling af, om det finansielle produkt opnår de miljømæssige eller sociale karakteristika, det fremmer.