

Investeringsforeningen Great Dane

Årsrapport for 2024

Revideret årsregnskab for 2024, godkendt af generalforsamling

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

For perioden 1. januar – 31. december 2024

Godkendt på generalforsamlingen den 17. marts 2025

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

Michael Andersen (formand)
Bjarne Toftlund
Sandra Houmann

Investeringsforvaltningsselskab

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

Rådgiver

Great Dane Fund Advisors A/S
Drejervænget 1
5610 Assens
Telefon: 64 75 11 05

Revisor

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

Depotselskab og navnenoteringssted

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

Tilsynsmyndighed

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

Generalforsamling

Investeringsforeningen Great Dane afholder ordinær generalforsamling mandag den 17. marts 2025 hos Investeringsforvaltningsselskabet, Badstuestræde 20, 1209 København K.

Finanskalender

Årsrapport 2024	24. februar 2025
Generalforsamling	17. marts 2025
Halvårsrapport 2025	25. august 2025

Indhold

Ledelsesberetning

Årets resultat og udbytte	3
De finansielle markeder i 2024	3
Bæredygtighed og samfundsansvar	5
Andre forhold	5

Påtegninger

Ledelsespåtegning	7
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	8

Beretning og årsregnskab

1. januar – 31. december 2024	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 beretning i henhold til disclosureforordningen

24

Året i hovedoverskrifter

- 2024 startede med forventninger om hele 6 rentenedsættelser. Der kom kun halvt så mange, men alligevel fik aktiemarkedet et forrygende år.
- AI-hypen fortsatte, og igen var det de store amerikanske teknologiaktier, som havde førertrøjen på. I gennemsnit steg de velkendte 'Magnificent 7' selskaber med over 70% og skabte 12% point af de voldsomme 27%, som verdensindekset steg med.
- Den gennemsnitlige globale aktie steg dog 'kun' 15%, mens medianen af afkastene var lavere på knap 11%. Aktive forvaltere havde over en bred kam store udfordringer med at hamle op med de markedsværdivægtede benchmarkindeks som f.eks. MSCI World.
- Recessionen udeblev, hvilket kom til udtryk ved, at vi foreløbig fik en blød landing, ligesom inflationen kom under kontrol. Amerikanerne valgte i november Donald Trump som præsident, og hans mange valgløfter om især toldbarrierer og amerikansk protektionisme risikerer at medføre et nyt inflationspres.
- Året igennem satte krigene i Mellemøsten og Ukraine deres sørgelige præg på den politiske dagsorden.
- I Danmark fortsatte kursfesten i Novo Nordisk frem til juni, hvorpå den danske folkeaktie - til stor frustration for Hr. og Fru Danmark, som desværre fra en gennemsnitsbetragtning har investeret alt for meget af opsparingen i denne ene aktie - tabte næsten 40% i andet halvår. –

Afdelingernes resultat, afkast, formue, cirkulerende andele og udbytte

Afdeling	Resultat (mio. kr.)	Afkast (pct.)	Benchmark afkast (pct.)	Formue ultimo 2024 (mio. kr.)	Cirkulerende andele (nom. mio. kr.)	Forslag til udbytter for 2024 (kr. pr. andel)
Global Value	83,40	15,51	26,69	369,46	257,55	12,80
Global Value Akkumulerende	5,11	9,85	26,69	245,69	212,71	-
INDEX+	71,66	28,14	26,69	503,28	352,77	4,00
I alt	160,17			1.118,43		

Årets resultat og udbytte

Foreningens årsrapport med regnskab og resultatfordeling fremlægges her af bestyrelsen til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 17. marts 2025.

Foreningens resultat

Det regnskabsmæssige resultat for foreningens afdelinger blev under ét positivt med 160,2 mio. kr. i 2024 mod 87,3 mio. kr. året forinden.

Afdeling Global Value gav et positivt afkast på 15,5 pct. Resultatet var i lyset af, at afdelingens benchmark gav hele 26,7%, umiddelbart ikke tilfredsstillende. Men da benchmark er et såkaldt markedsværdivægtet indeks, som efterhånden domineres af 10 meget store og meget dyre vækstaktier, var afkastet ikke nødvendigvis så ringe, når man dykker lidt ned i tallene. Det gennemsnitlige afkast af de cirka 1.500 aktier, som i 2024 indgik i benchmark, lå på 15,0%, mens medianafkastet var lavere med 10,9%.

Afdeling Global Value Akk. gav et afkast på 9,9 pct. Afdelingen ændrede dog strategi i efteråret og gik fra udelukkende at investere i europæiske aktier til at investere globalt, og foreningens to valueafdelinger var dermed stort set identiske ved årets udgang. Der vil fremover være små afvigelser på

decimalerne, da afkastene bliver påvirket af emissions- og indløsningsaktivitet.

Afdeling INDEX+, som med udgangspunkt i MSCI World indekset investerer efter en enhanced indeks multifaktor strategi, endte året med et afkast på 28,1%. Det var 1,4% point bedre end benchmark på 26,7% og gjorde INDEX+ til en af ganske få danske investeringsforeninger, der trods en høj afkastkoncentration var i stand til at slå verdensmarkedsindekset MSCI World, hvor kun 10 aktier gav næsten halvdelen af det globale aktieafkast. De resterende cirka 1.500 aktier i verdensindekset gav tilsammen resten.

Dermed blev 2024 på mange måder en gentagelse af 2023, hvor top 10 aktierne skabte 10,3% point af det globale afkast.

Foreningens samlede formue steg i 2024 med 38,1% fra 810,1 mio. til 1.118,4 mio. kr. Heraf var cirka 180 mio. kr. fra nettoemissioner i foreningens afdelinger, mens formuen faldt med 32 mio. kr., da der blev udbetalt udbytte i februar. Porteføljernes positive afkast bidrog med en formuestigning på 160 mio. kr., så den samlede nettovækst i formuen blev på 308 mio. kr.

Udbytte for 2024

Bestyrelsen indstiller, at der udbetales udbytter som angivet i oversigten. Udlodningen beregnes efter skattelovgivningens bestemmelser om minimumsudlodning ud fra renter, udbytter

samt realiserede, men ikke urealiserede kursgevinster og -tab. Udbytterne udbetales efter reglerne om forlods udlodning.

De finansielle markeder i 2024

Den økonomiske udvikling

Ved årets begyndelse var bankøkonomerne enige om, at vi i 2024 ville få hele 6 rentenedsættelser. Det gav jubelstemning, og recessionen blev samtidig afblæst, da der var bred enighed om, at verden ville få en økonomisk blød landing ovenpå alt den støj, som blev forårsaget af COVID-19 og den efterfølgende forsyningskrise i 2020-2022.

Den forventning gav ikke mening. Det vil aldrig være nødvendigt at sænke renten hele seks gange, medmindre økonomien for alvor er på vej ind i en alvorlig krise og recession. Seks rentesænkninger kom der da heller ikke. Det blev kun til tre af slagsen, og der var ved årets udgang også robuste arbejdsmarkeder med kun 4,1% ledige i USA, en stigning fra 3,7% ved årets begyndelse, hvilket i amerikanske termer stadig anses for meget lav ledighed. I Eurozonen faldt ledigheden ovenikøbet en smule til 6,3% fra 6,4% i 2023.

Aktiemarkederne

Færre rentesænkninger end forventet vil normalt være ensbetydende med kursfald på aktiemarkedet. Det blev absolut ikke tilfældet. 2024 startede med fyr og flamme og et afkast på hele 11,5% i første kvartal. Da året var omme, havde aktierne for fjerde gang på kun seks år givet 20% eller mere i afkast, når der måles på MSCI World.

Igen i 2024 var det de store amerikanske teknologiaktier, der trak læsset. I første halvår blev de sekunderet af de to producenter af fedmemidler, Ely Lilly og Novo Nordisk. Vores danske darling faldt desværre – til ugunst for de mange danske privatinvestorer, der har lagt opsparingen i Novo Nordisk – med knapt 40% i andet halvår. Det bemærkelsesværdige var, at den håndfuld af virksomheder, som ved årets begyndelse var verdens mest værdifulde, også var dem som steg mest i 2024.

Nvidia har været på alles læber, siden euforien omkring kunstig intelligens tog fart i foråret 2023. Selskabet steg i 2023 med 228% til at være verdens femte mest værdifulde. I 2024 steg Nvidia yderligere 189% og vippede kortvarigt Apple af tronen som verdens største. Men også de øvrige teknologiaktier steg, så gennemsnittet af de såkaldte Magnificent 7 var på 70%.

Igen var der altså en voldsom høj afkastkoncentration. I 2023 kom halvdelen af afkastet fra kun 10 af de dengang 1.500-1.600 selskaber i verdensindekset. I 2024 var det godt 45% af afkastet, som kom fra kun 10 selskaber.

Renteudviklingen

Det var vanskeligt at være centralbankchef i 2024. Federal Reserve i USA nåede at hæve renten i alt 11 gange i perioden fra januar 2022 til september 2023 for at få inflationen under kontrol. Det lykkedes umiddelbart. I hvert tilfælde kom inflationen ned på 3-4% allerede i anden halvdel af 2023, hvilket skabte en forventning om, at renten nu kunne sættes lige så hurtigt ned igen til niveauet før COVID-19.

Et paradoks. Normalt er rentesænkninger et redskab, som centralbankerne bruger til at sætte gang i aktiviteten og økonomien, hvilket der ikke rigtig blev brug for i 2024, hvor både arbejdsmarkedet og den økonomiske vækst viste sig overraskende robuste. Omvendt har det foreløbig vist sig besværligt at få inflationen det sidste stykke ned på 2%. Derfor blev det også kun

til tre amerikanske sænkninger af styringsrenten, den såkaldte Fed Funds Target Rate, på sammenlagt 1,0% point fra 5,25% til 4,25%.

I Europa gik det lidt bedre med at reducere inflationen. Den var allerede i oktober 2023 kommet ned under 3,0%. Herefter gik det lidt op og ned, men i september 2024 faldt inflationen for første gang siden 2021 ned under 2%, men den har siden igen været svagt stigende. ECB gav sig derfor til at lempe allerede i juni 2024 – den første rentesækning i over otte år – men ECB kunne heller ikke indfri investorernes og husejernes drømme om igen at få rekordlave renter. Dog blev det til fire sænkninger af styringsrenten på i alt 1,0% point fra 4,0% til 3,0%.

Måler man i stedet på renten på 10-årige statsobligationer, steg den i både USA, Europa og Japan gennem 2024 til niveauerne 4,6%, 2,4% og 1,1%. Med andre ord har centralbankernes reduktion af styringsrenterne mest af alt bidraget til en normalisering af rentekurven, så det igen koster mere at låne, jo længere løbetid lånet har.

Investeringsovervejelser

En række geopolitiske risici gør det vanskeligt at forudsige aktiemarkedet og investeringsklimaet i 2025. Der er fortsat handelsspændinger mellem Kina, EU og USA, senest med øget told på kinesiske biler. Heldigvis har der i et stykke tid været ro omkring Taiwan, mens der omvendt ikke er fundet konkrete løsninger i Ukraine, ligesom Mellemøsten fortsat er en kilde til uroligheder.

Med Trumps tilbagekomst i Det Hvide Hus er der garanti for drama, men spørgsmålet er, om det bliver i genren komedier eller tragedier. Tariffer på varer produceret udenfor USA er ikke noget nyt tiltag fra Trump, men det er stadig lige så skadeligt for både USA og handelspartnerne. Det er tilbagerulning af grønne initiativer foretaget under den tidligere administration også – uanset at Los Angeles står i flammer fra naturbrande, mens Trump tordner mod vindmøller. Til gengæld er det nyt, at Trump vil føre noget, der med rette kan kaldes en "Putinsk udenrigspolitik" med fjendtlig overtagelse af Grønland og Panamakanalen.

Hvis valget af Trump ikke kan ryste aktiemarkedet, hvad får så betydning for aktierne i 2025? Den ekstreme koncentration i afkastet, som vi har oplevet de seneste år, har skabt en håndfuld teknologigiganter med monopolnende karakteristika. Deres fortsatte succes vil blive udslagsgivende for markedsafkastet. De enorme investeringer i markedsværdivægtede passive indeksprodukter kan meget vel give Magnificent 7 endnu et superår. Giganterne er blevet dyre, men ser man bort fra dem, er der masser af fornuftige investeringsmuligheder i aktiemarkedet, hvor prisskiltet på aktierne står mål med selskabernes indtjeningspotentiale.

Vi mener derfor stadig, at aktiemarkedet er det rigtige sted at placere sin langsigtet opsparing – også selvom 2025 tegner til at blive et år med mange usikkerhedsmomenter og måske bump på vejen. Og hvis vi mente, at både value og small cap aktier havde sat i banken til et comeback i 2024, så har de om muligt sat endnu mere i banken til et rebound i 2025.

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 (www.greatdaneinvest.dk) og er formuleret indenfor rammerne af EU's forordninger på området, nærmere bestemt disclosureforordningen og taksonomiforordningen.

Politikken er for den enkelte afdeling en integreret del af den samlede investeringspolitik for anbringelse af midler gennem risikospredning og bygger på en monitorering af ESG Risk Rating for hver af porteføljens nuværende samt påtænkte positioner. Monitoreringen 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.

Monitorering af CO₂-udslip

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

Afdelingernes CO ₂ -udslip – mio. tons pr. investeret mio. kr. (ultimo året)		
	2023	2024
Global Value	10,5	15,7
Global Value Akk.*	-	15,7
INDEX+	7,2	4,9
MSCI World	6,3	4,5
* Omdannet til en global aktieafdeling i 2024		
Kilde: Sustainalytics. Scope 1 og 2 indgår i oversigten.		

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 2024 ikke været sådanne konkrete sager.

Virksomhedsledelse

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

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

De kompetencer og vidensressourcer, foreningen har til rådighed, vurderes som nødvendige for og tilstrækkelige til at sikre foreningens fremtidige resultater, drift og udvikling. Bestyrelsen vurderer løbende sine ledelsesforhold, herunder i forhold til de ledelsesanbefalinger, der udarbejdes.

Kønssammensætning i bestyrelsen og organisationen

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

Bestyrelsens kønssammensætning (ultimo året)					
	2020	2021	2022	2023	2024
Mænd	2	3	3	3	2
Kvinder	1	0	0	1	1

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

Foreningen opfylder således aktuelt sin målsætning på området.

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

Aflønning

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

Særlige begivenheder

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

Afledte finansielle instrumenter

Foreningen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

Risikooplysninger

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 2024.

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

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 24. februar 2025

Direktion

Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard

Bestyrelse

Investeringsforeningen Great Dane

Michael Andersen
formand

Bjarne Toftlund

Sandra Houmann

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Great Dane

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for Investeringsforeningen Great Dane for regnskabsåret 01.01.2024 - 31.12.2024, 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. 31.12.2024 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2024 - 31.12.2024 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 3 år frem til og med regnskabsåret 2024.

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 01.01.2024 - 31.12.2024. 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 2024 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 2024 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, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Udtalelse om ledelsesberetningerne 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 de supplerende beretninger 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 supplerende beretninger og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne samt den supplerende beretning er væsentligt inkonsistent med årsregnskaberne eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om investeringsforeninger m.v.

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

København, den 24. februar 2025

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Jens Ringbæk
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 27735

Tenna Hauge Jørgensen
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 33800

Årsregnskab

1. januar – 31. december 2024

Afdeling Global Value

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2024 et afkast på 15,5 pct. mod et benchmarkafkast på 26,7%. Under normale omstændigheder et højt afkast for afdelingen, men umiddelbart også et utilfredsstillende stort efterslæb. Som det var tilfældet i 2023, var benchmarkafkastet drevet af voldsomme kursstigninger i de meget store amerikanske vækstaktier, der falder uden for afdelingens investeringskriterier. Den gennemsnitlige aktie i benchmarkindekset steg med 15,0%, mens medianen af de cirka 1.500 selskabers afkast var 10,9%.

Det var især fraværet af de store og dyre IT-selskaber, som kostede hovedparten (9% point) af efterslæbet. Men der var også flere lyspunkter i form af ingeniørvirksomheden Argan, som steg 90%, og de to relativt nye investeringer i producenten af lædervarer, Tapestry (+72%), og i Alaska Airlines (+75%).

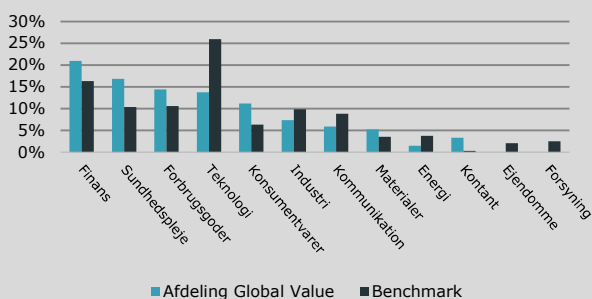
Fakta om Afdeling Global Value

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

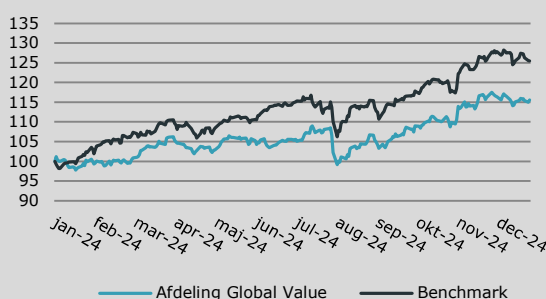
Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2024

Navn	ISIN	Andel
1 - Tapestry	US8760301072	4,69%
2 - Gilead	US3755581036	4,17%
3 - Hewlett Packard Enterprise	US42824C1099	4,04%
4 - Wells Fargo	US9497461015	3,96%
5 - Power Corp. of Canada	CA7392391016	3,85%
6 - Alaska Air Grp. Inc.	US0116591092	3,83%
7 - Molson Coors Brewing	US60871R2094	3,69%
8 - Cisco Systems	US17275R1023	3,66%
9 - AT & T	US00206R1023	3,54%
10 - Deutsche Bank	DE0005140008	3,49%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2024



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



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	2023	2024
Renteindtægter		250	297
Udbytter		18.832	19.503
I alt renter og udbytter	1	19.083	19.800
Kapitalandele		36.002	70.193
Valutakonti		312	162
Øvrige aktiver/passiver		-42	13
Handelsomkostninger	2	-21	-275
I alt kursgevinster og -tab		36.252	70.093
I alt indtægter		55.335	89.893
Administrationsomkostninger	3	-3.999	-4.087
Resultat før skat		51.336	85.806
Skat	4	-2.597	-2.404
Årets nettoresultat		48.739	83.402
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		48.739	83.402
Formuebevægelser		-4.539	-18.641
Til disposition		44.200	64.761
Til rådighed for udlodning	5	32.136	33.022
Overført til formuen		12.064	31.739

Balance

(1.000 kr.)	Note	2023	2024
Aktiver			
Indestående i depotselskab		9.850	11.992
I alt likvide midler		9.850	11.992
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		521.739	357.237
I alt kapitalandele	6	521.739	357.237
Tilgodehavender, renter, udbytter m.m.		615	339
Andre tilgodehavender		361	632
I alt andre aktiver		976	971
Aktiver i alt	7	532.566	370.200
Passiver			
Investorerne formue	8	531.810	369.456
Skyldige omkostninger		756	744
I alt anden gæld		756	744
Passiver i alt		532.566	370.200

Afdeling Global Value - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2023	2024
Indestående i depotselskab	250	297
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	18.832	19.503
I alt renter og udbytter	19.083	19.800

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Bruttohandelsomkostninger	391	469
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-371	-194
Handelsomkostninger ved løbende drift	21	275

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Administration	1.291	1.312
Investeringsforvaltning	2.708	2.775
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	3.999	4.087
Heraf performance fee	-	-
I % af indre værdi	0,00%	0,00%

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2023	2024
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	2.597	2.404
I alt skat	2.597	2.404

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2023	2024
Renter og udbytter	19.083	19.800
Regulering til kontantprincip (udbytter)	-167	-261
Ikke refunderbare udbytteskatter	-2.597	-2.404
Kursgevinst/tab til udlodning	24.355	38.615
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-3.999	-4.087
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-4.564	-18.974
Udlodning overført fra sidste år	25	333
I alt til rådighed for udlodning brutto	32.136	33.022
Heraf foreslået udlodning	-31.804	-32.966
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-333	-56
	-	-

Note 6 - Kapitalandele

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

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2023	2024
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,0	96,5
Øvrige finansielle instrumenter	2,0	3,5
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 21,6 pct. placeret i Finans, 17,38 pct. i Sundhedspleje, 14,86 pct. i Forbruqs-goder, 14,19 pct. i Teknoloji, 11,51 pct. i Konsumentvarer og 20,47 pct. i andre sektorer.

Afdeling Global Value - Noter til årsregnskab

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2023 (stk.)	Formue- værdi 2023 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2024 (stk.)	Formue- værdi 2024 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	4.083.671	527.996	4.025.779	531.810
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-36.753		-31.804
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-73		-59
Emission i året	1.502.357	185.355	428.066	54.627
Indløsning i året	-1.560.249	-193.844	-1.878.390	-268.570
Emissionstillæg		365		89
Indløsningsfradrag		395		155
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-371		-194
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		4.564		18.974
Overført til udlodning fra sidste år		-25		-333
Overførsel af udlodning til næste år		333		56
Foreslået udlodning		31.804		32.966
Overført fra resultatopgørelsen		12.064		31.739
I alt investorenes formue	4.025.779	531.810	2.575.455	369.456

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

	2020	2021	2022	2023	2024
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	-13,30	58,33	-24,14	48,74	83,40
Investorenes formue inkl. udlodning	142,70	202,68	528,00	531,81	369,46
Cirkulerende andele (nominel værdi)	142,30	143,84	408,37	402,58	257,55
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	100,27	140,91	129,29	132,10	143,45
Udlodning pr. andel	-	5,90	9,00	7,90	12,80
Årets afkast i procent	-1,89	40,53	-4,18	9,26	15,51
Sharpe ratio	0,33	0,53	0,33	0,56	0,53
Standardafvigelse	20,39	19,84	20,10	14,39	13,50
Omkostningsprocent	0,99	0,93	0,75	0,75	0,74
Tracking error i procent	6,16	8,18	7,69	7,94	6,94
Active Share	97,08	96,77	96,64	96,71	97,60
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	5,92	30,95	-12,73	19,79	26,69
Sharpe ratio	0,68	0,92	0,52	0,77	0,70
Standardafvigelse	17,03	16,04	18,84	14,10	13,90

Afdeling Global Value Akkumulerende

Afkast og resultat

Afdeling Global Value Akkumulerende (tidligere Europa Value) blev i november omdannet til en søsterafdeling til den globale valueafdeling, og dermed består de to valueafdelinger nu af de samme aktier. Målet med omlægningen var at øge formuen og interessen for afdelingen, så omkostningsprocenten kunne nedbringes. Formuen frem til omdannelsen lå i niveauet 55-60 mio. kr., men den var efter strategi- og navneskiftet øget til 245 mio. kr. ved udgangen af 2024.

Indtil strategiskiftet den 20. november 2024 lå afdelingen med et år-til-dato afkast på 8,2%, godt en procentpoint foran sit europæiske benchmark MSCI Europe. I perioden fra strategiskiftet og frem til nytår gav Afdeling Global Value Akkumulerende et afkast på 0,7% mod det nye benchmark MSCI Worlds afkast på 0,4%.

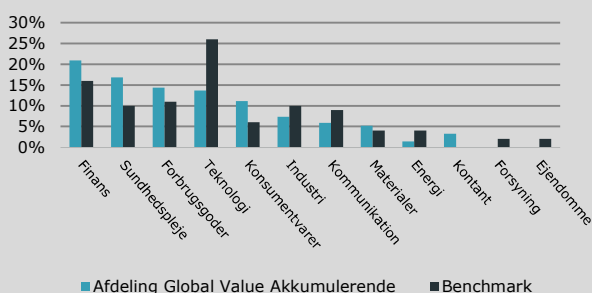
Fakta om Afdeling Global Value Akkumulerende

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

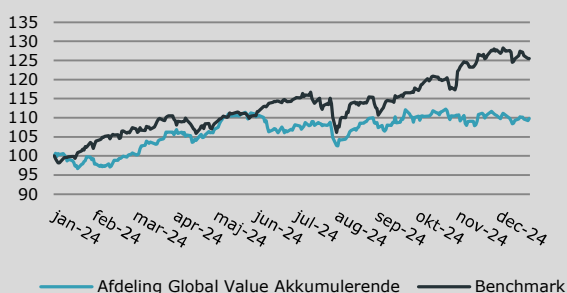
Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2024

Navn	ISIN	Andel
1 - Tapestry	US8760301072	4,70%
2 - Gilead	US3755581036	4,18%
3 - Hewlett Packard Enterprise	US42824C1099	4,05%
4 - Wells Fargo	US9497461015	3,96%
5 - Power Corp. of Canada	CA7392391016	3,85%
6 - Alaska Air Grp. Inc.	US0116591092	3,84%
7 - Molson Coors Brewing	US60871R2094	3,69%
8 - Cisco Systems	US17275R1023	3,66%
9 - AT & T	US00206R1023	3,55%
10 - Deutsche Bank	DE0005140008	3,50%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2024



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



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	2023	2024
Renteindtægter		28	24
Udbytter		2.325	2.749
I alt renter og udbytter	1	2.353	2.773
Kapitalandele		5.132	3.569
Valutakonti		25	-81
Øvrige aktiver/passiver		1	7
Handelsomkostninger	2	-31	-51
I alt kursgevinster og -tab		5.126	3.444
I alt indtægter		7.479	6.217
Administrationsomkostninger	3	-623	-771
Resultat før skat		6.856	5.446
Skat	4	-345	-334
Årets nettoresultat		6.511	5.112
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		6.511	5.112
Overført til formuen		6.511	5.112

Balance

(1.000 kr.)	Note	2023	2024
Aktiver			
Indestående i depotselskab		1.220	7.883
I alt likvide midler		1.220	7.883
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		59.173	237.630
I alt kapitalandele	5	59.173	237.630
Tilgodehavender, renter, udbytter m.m.		62	99
Andre tilgodehavender		211	300
I alt andre aktiver		273	399
Aktiver i alt	6	60.666	245.912
Passiver			
Investorerens formue	7	60.578	245.692
Skyldige omkostninger		88	220
I alt anden gæld		88	220
Passiver i alt		60.666	245.912

Afdeling Global Value Akkumulerende - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2023	2024
Indestående i depotselskab	28	24
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.325	2.749
I alt renter og udbytter	2.353	2.773

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Bruttohandelsomkostninger	38	61
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-7	-10
Handelsomkostninger ved løbende drift	31	51

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Administration	384	432
Investeringsforvaltning	239	339
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	623	771
Heraf performance fee	-	-
I % af indre værdi	0,00%	0,00%

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2023	2024
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	345	334
I alt skat	345	334

Note 5 - Kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2023	2024
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,5	96,6
Øvrige finansielle instrumenter	2,5	3,4
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 21,58 pct. placeret i Finans, 17,4 pct. i Sundhedspleje, 14,86 pct. i Forbrugsgoder, 14,16 pct. i Teknologi, 11,52 pct. i Konsumentvarer og 20,49 pct. i andre sektorer.

Afdeling Global Value Akkumulerende - Noter til årsregnskab

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2023 (stk.)	Formue- værdi 2023 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2024 (stk.)	Formue- værdi 2024 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	588.302	55.307	576.096	60.578
Emission i året	12.294	1.254	1.647.010	190.473
Indløsning i året	-24.500	-2.496	-96.000	-10.489
Emissionstillæg		4		8
Indløsningsfradrag		5		20
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-7		-10
Overført fra resultatopgørelsen		6.511		5.112
I alt investorenes formue	576.096	60.578	2.127.106	245.692

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

	2021 ¹⁾	2022	2023	2024
Hovedtal i mio. kr.				
Årets nettoresultat	0,47	-3,72	6,51	5,11
Investorenes formue inkl. udlodning	39,68	55,31	60,58	245,69
Cirkulerende andele (nominel værdi)	39,15	58,83	57,61	212,71
Nøgletal pr. andel				
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	101,35	94,01	105,15	115,51
Årets afkast i procent	1,59	-7,24	11,85	9,85
Sharpe ratio	-	-	-	0,15
Standardafvigelse	-	-	-	13,17
Omkostningsprocent	0,58	2,64	1,04	1,00
Tracking error i procent	-	-	-	11,94
Active Share	183,47	185,40	92,81	96,74
Benchmark				
Benchmarkafkast i procent	6,76	-9,45	16,02	26,69
Sharpe ratio	-	-	-	0,51
Standardafvigelse	-	-	-	13,90

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

Afdeling INDEX+

Afkast og resultat

Afdelingen fik et meget tilfredsstillende afkast på 28,1%, hvilket var 1,4% point højere end benchmarkafkastet på 26,7%. INDEX+ har som målsætning at skabe et merafkast på 0,5-1,0% årligt til sit benchmark MSCI World ved at overvægte selskaber med attraktive karakteristika på value, small cap, minimum volatility og momentum. Momentum var den altoverskyggende positive faktor i 2024, mens der ligesom i 2023 var kraftig modvind fra value, small cap (ligevægt) og minimum volatility. Igen bidrog rebalanceringsfaktoren positivt.

Afdeling INDEX+ kunne i oktober fejre sin 3 års fødselsdag. Afdelingen modtog i den forbindelse fem stjerner fra Morningstar (Kilde Morningstar) – den højeste rating – som kun gives til de 10% bedste investeringsforeninger, når afkast, risiko og omkostninger måles under et.

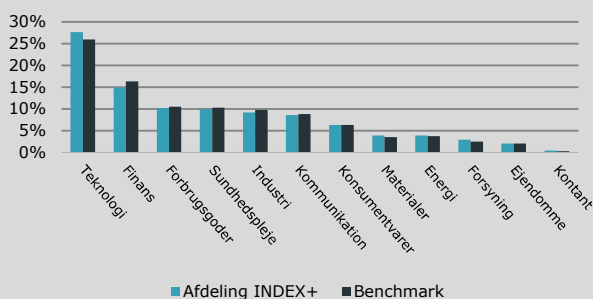
Fakta om Afdeling INDEX+

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

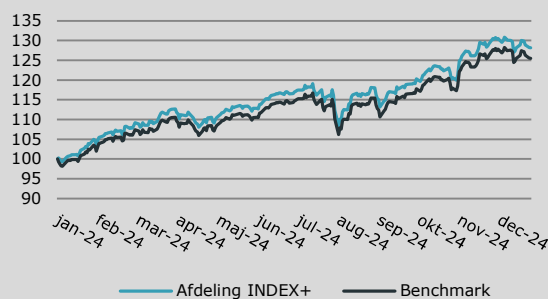
Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2024

Navn	ISIN	Andel
1 - Apple	US0378331005	5,26%
2 - NVIDIA	US67066G1040	4,58%
3 - Microsoft	US5949181045	4,13%
4 - Amazon.com	US0231351067	2,81%
5 - Meta Platforms A (Facebook)	US30303M1027	1,75%
6 - Tesla Inc	US88160R1014	1,54%
7 - Alphabet Class A	US02079K3059	1,48%
8 - Broadcom Inc.	US11135F1012	1,32%
9 - Alphabet-CL C	US02079K1079	1,26%
10 - JP Morgan Chase	US46625H1005	0,88%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2024



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	2023	2024
Renteindtægter		38	40
Udbytter		4.022	5.779
I alt renter og udbytter	1	4.061	5.819
Kapitalandele		28.769	67.089
Valutakonti		-58	26
Øvrige aktiver/passiver		-4	11
Handelsomkostninger	2	-88	-167
I alt kursgevinster og -tab		28.619	66.959
I alt indtægter		32.679	72.778
Administrationsomkostninger	3	-95	-372
Resultat før skat		32.585	72.406
Skat	4	-528	-751
Årets nettoresultat		32.057	71.655
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		32.057	71.655
Formuebevægelser		146	4.743
Til disposition		32.203	76.398
Til rådighed for udlodning	5	619	14.248
Overført til formuen		31.584	62.150

Balance

(1.000 kr.)	Note	2023	2024
Aktiver			
Indestående i depotselskab		2.305	1.212
I alt likvide midler		2.305	1.212
Noterede aktier fra danske selskaber		1.667	4.013
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		211.771	497.096
I alt kapitalandele	6	213.438	501.109
Tilgodehavender, renter, udbytter m.m.		161	284
Andre tilgodehavender		683	940
Mellemværende vedr. handelsafvikling		1.120	-
I alt andre aktiver		1.963	1.224
Aktiver i alt	7	217.706	503.545
Passiver			
Investorerens formue	8	217.680	503.281
Skyldige omkostninger		26	264
I alt anden gæld		26	264
Passiver i alt		217.706	503.545

Afdeling INDEX+ - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2023	2024
Indestående i depotselskab	38	40
Noterede aktier fra danske selskaber	68	50
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.954	5.729
I alt renter og udbytter	4.061	5.819

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Bruttohandelsomkostninger	99	334
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-12	-167
Handelsomkostninger ved løbende drift	88	167

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Administration	-	-
Investeringsforvaltning	95	372
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	95	372
Heraf performance fee	-	211
I % af indre værdi	0,00%	0,04%

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2023	2024
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	528	751
I alt skat	528	751

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2023	2024
Renter og udbytter	4.061	5.816
Regulering til kontantprincip (udbytter)	-13	-57
Ikke refunderbare udbytteskatter	-528	-751
Kursgevinst/tab til udlodning	-2.952	4.869
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-95	-372
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	31	4.709
Udlodning overført fra sidste år	115	34
I alt til rådighed for udlodning brutto	619	14.248
Heraf foreslået udlodning	-585	-14.111
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-34	-138
	-	-

Note 6 - Kapitalandele

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

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2023	2024
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,0	99,5
Øvrige finansielle instrumenter	2,0	0,5
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 27,79 pct. placeret i Teknologi, 15 pct. i Finans, 10,27 pct. i Forbrugsgoder, 9,99 pct. i Sundhedspleje, 9,2 pct. i Industri og 27,75 pct. i andre sektorer.

Afdeling INDEX+ - Noter til årsregnskab

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2023 (stk.)	Formue- værdi 2023 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2024 (stk.)	Formue- værdi 2024 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	1.774.074	167.099	1.950.248	217.680
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-177		-585
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-		-14
Emission i året	186.174	19.659	1.622.419	219.763
Indløsning i året	-10.000	-991	-45.000	-5.537
Emissionstillæg		43		474
Indløsningsfradrag		2		12
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-12		-167
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-31		-4.709
Overført til udlodning fra sidste år		-115		-34
Overførsel af udlodning til næste år		34		138
Foreslået udlodning		585		14.111
Overført fra resultatopgørelsen		31.584		62.150
I alt investorenes formue	1.950.248	217.680	3.527.667	503.281

Note 9 - Hoved- og nøgletal for de seneste 4 år

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

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

Fællesnote

Ledelsen

Bestyrelsesformand Michael Andersen

Ansættelsessted: Afdelingsdirektør, Kreditbanken A/S

Bestyrelsesmedlem Bjarne Toftlund

Ansættelsessted: Professionelt bestyrelsesmedlem, konsulent
Direktør, CBBP Consult ApS.

Bestyrelsesmedlem: Investeringsforeningen SparDanmark
Invest, Energi Fyn a.m.b.a. og Energy Fyn Holding A/S.

Bestyrelsesmedlem Sandra Houmann

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

Direktion Niels Erik Eberhard

Ansættelsessted: Direktør i Invest Administration A/S

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

Aftale om depotbankfunktion

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

Aftale om administration

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

Aftale om markedsføring og formidling

Aftalen er indgået med 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 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.

Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

Bestyrelseshonorar

(1.000 kr.)	2023	2024
Bestyrelseshonorar	75	125
Der er ikke indgået incitamentsprogrammer, og der udbetales ikke særskilt vederlag til direktionen, da dette er indeholdt i vederlaget til investeringsforvaltningsselskabet		
	75	125

Revisionshonorar

(1.000 kr.)	2023	2024
Honorar til den valgte revisor fordeler sig således:		
Lovpligtig revision	70	73
Andre erklæringsopgaver	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser end revision	0	0
	70	73

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 2023.

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 anskaffelsessværdien. 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.

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	☒ ☐ ☒ Nej
☐ 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 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 3,05 % ☒ 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 foretog bæredygtige investeringer 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 2024. 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
Normer	0	1	0
Kontroversielle våben	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 aktivlokeringen?".

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

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.

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.



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?

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 01.01.2024 – 31.12.2024

Største investeringer	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

Afdeling Global Value foretager en aktiv udvælgelse af globale aktier ud fra en valuebaseret tilgang. Bemærk, at selvom afdelingen har skiftet navn fra Globale Aktier til Global Value i referenceperioden, så har investeringsstrategien ikke ændret sig, hvorfor der ikke forventes væsentlig variation i porteføljens sammensætning fra år til år.



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.

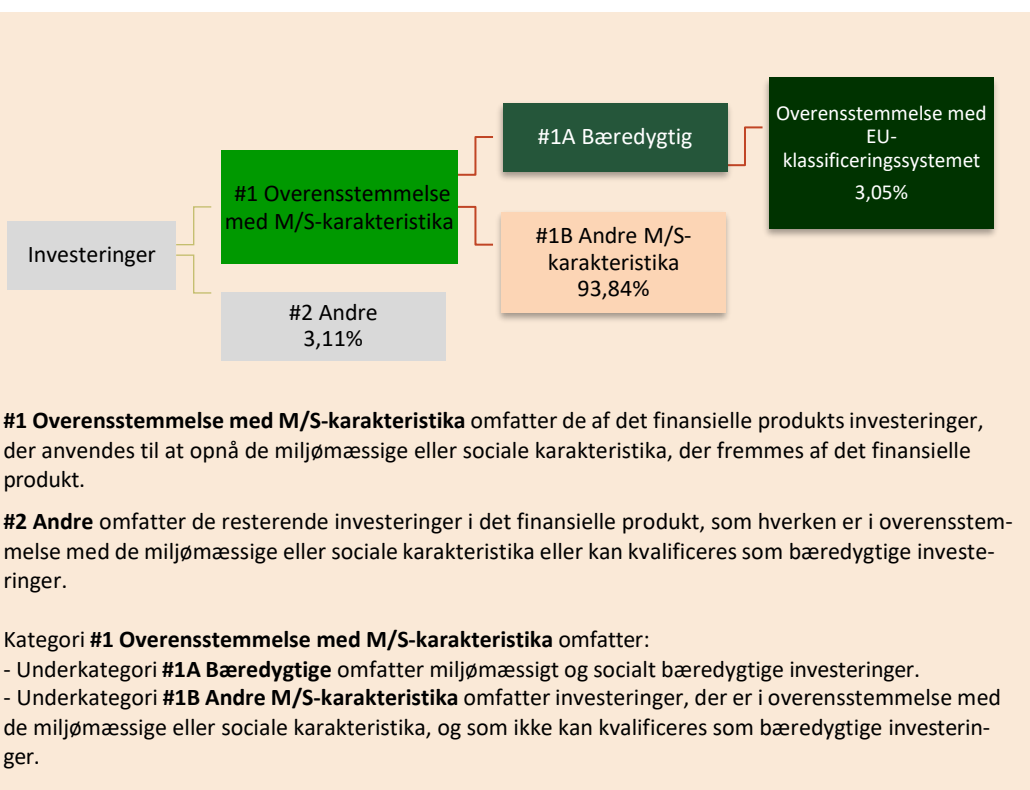
Afdelingens konkrete omfang af investeringer i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet fremgår af nedenstående diagrammer.

● *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.

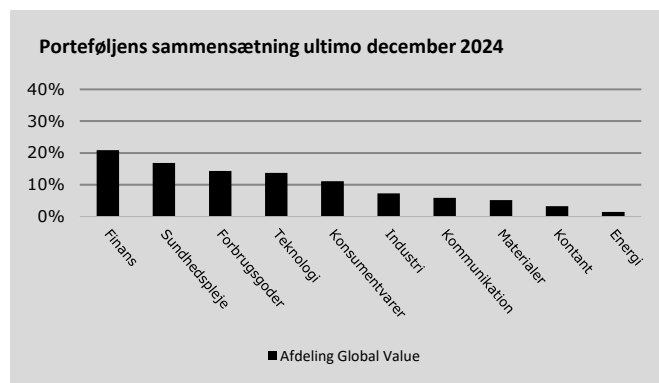
Likvide midler i bankindsud var placeret i kategori ”#2 Andre”, og disse øvrige investeringer var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Formålet med de likvide midler var accessorisk likviditet til at kunne imødekomme investorers indløsning af andele. Den opgjorte andel af likvide 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 Indu-Cl	Materials	Chemicals	2,46

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 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

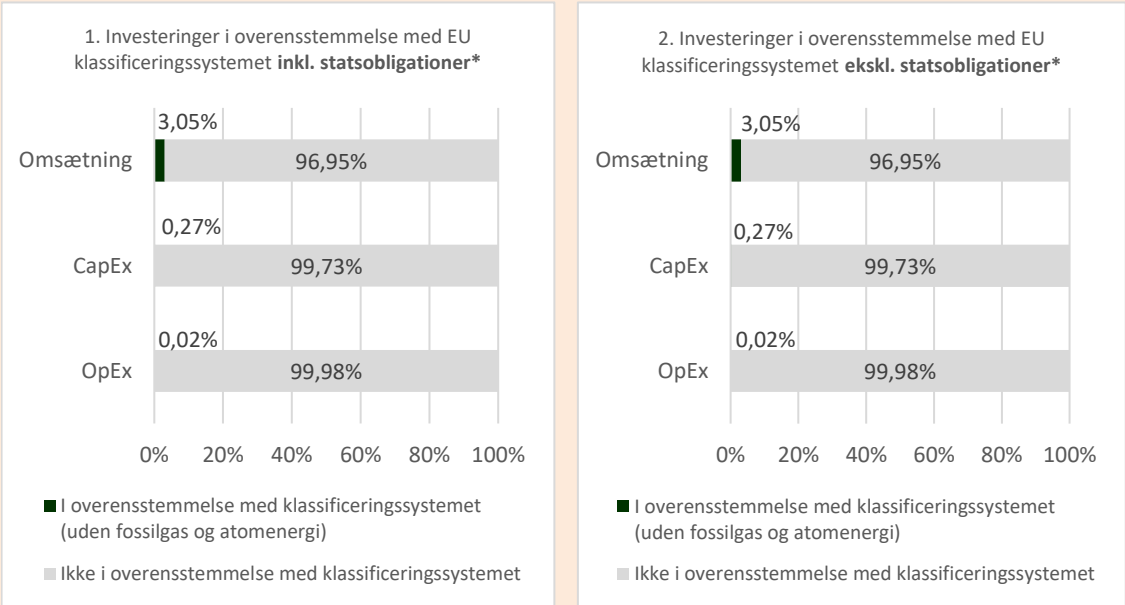
☒ Nej

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
OpEx inkl. statsobligationer – Mulighedsskabende	0%	0%	0%
CapEx inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	0%	0,02%	0,06%
Omsætning inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	0%	2,56%	2,86%
OpEx inkl. statsobligationer – Omstillingsaktiviteter	0%	0%	0,02%
CapEx inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0%	0,01%	0,03%
Omsætning inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0,22%	0%	0,01%

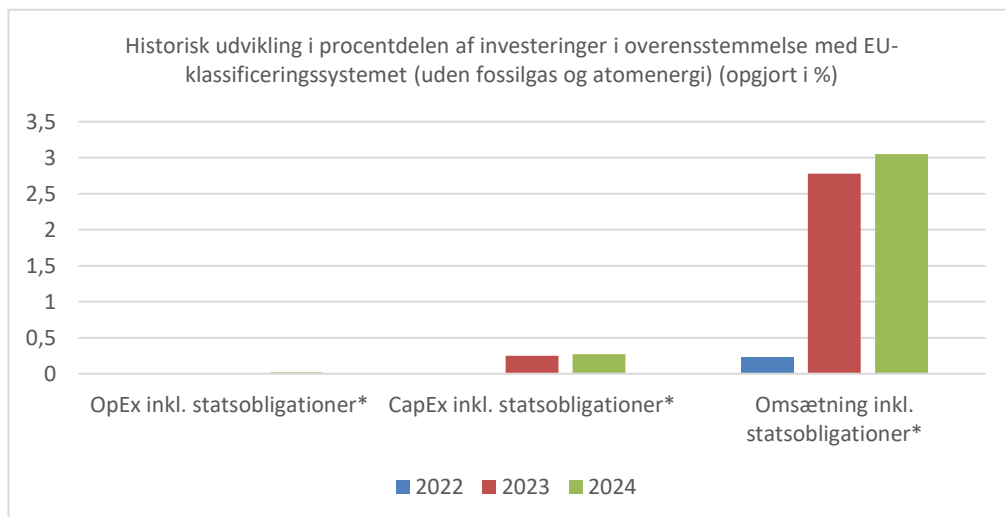
Afdelingen investerer ikke i statsobligationer.

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.

● **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.



*Bemærk, at der i tidligere referenceperioder har stået "ekskl. statsobligationer" i teksten til søjlediagrammerne, hvilket nu er ændret til "inkl. statsobligationer". Det påpeges, at denne ændring ingen effekt har på tallene, eftersom afdelingen ikke investerer 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%.



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 bankindsud, som var placeret i kategori "Andre". Likvide midler i bankindsud havde bl.a. til formål at imødekomme investorers indløsning af andele.

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

De likvide midler i bankindsud 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?

Der er foreløbigt truffet en beslutning om at videreføre de eksisterende aktieudvælgelseskriterier og screeningsprocesser 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	☒ ☐ ☒ Nej
☐ 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 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 1,25 % ☒ 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 foretog bæredygtige investeringer 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 2024. 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
Normer	0	0	0
Kontroversielle våben	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.

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?

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 01.01.2024 – 31.12.2024

Største investeringer	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

Bemærk, at der i forbindelse med afdelingens navneændring i referenceperioden fra Europa Value til Global Value Akkumulerende ligeledes er sket en ændring af afdelingens investeringsstrategi, så afdelingen nu foretager en aktiv udvælgelse af globale aktier fremfor udelukkende at fokusere på europæiske aktier. Der kan derfor forventes en variation i porteføljesammensætningen fremover ift. tidligere referenceperioder. Det understreges, at afdelingens udvælgelseskriterier, i forhold til at opfylde afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika, ikke har ændret sig som følge heraf.



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.

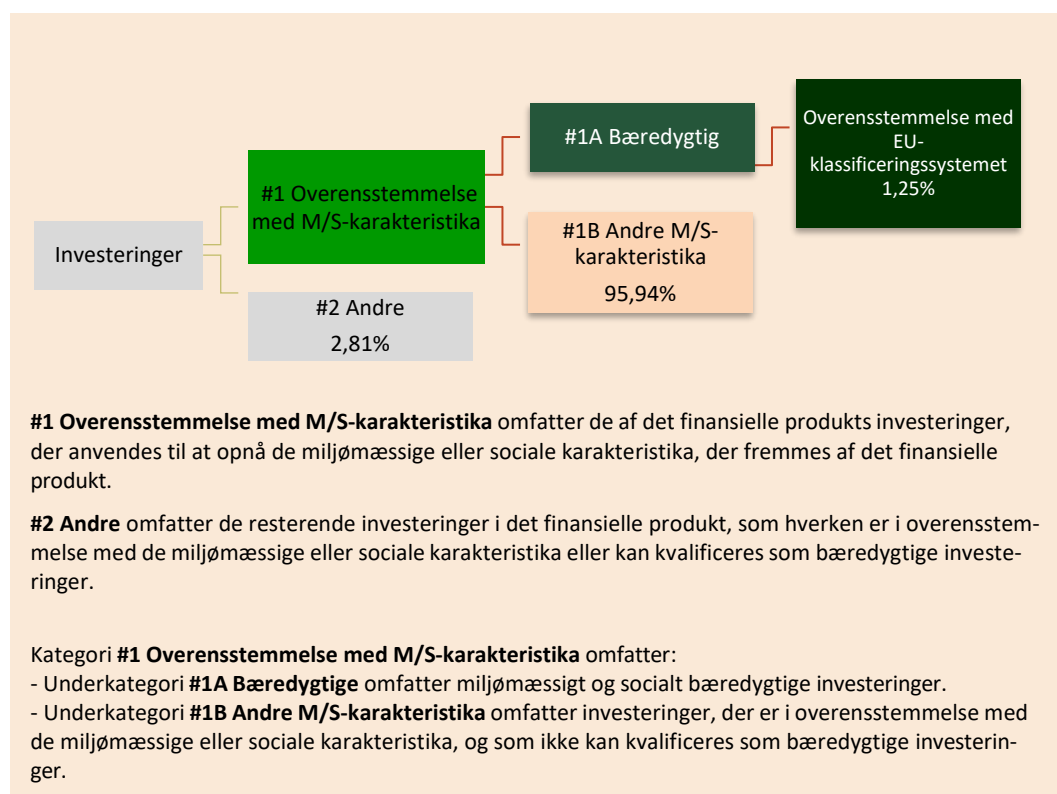
Afdelingens konkrete omfang af investeringer i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet fremgår af nedenstående diagrammer.

● *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.

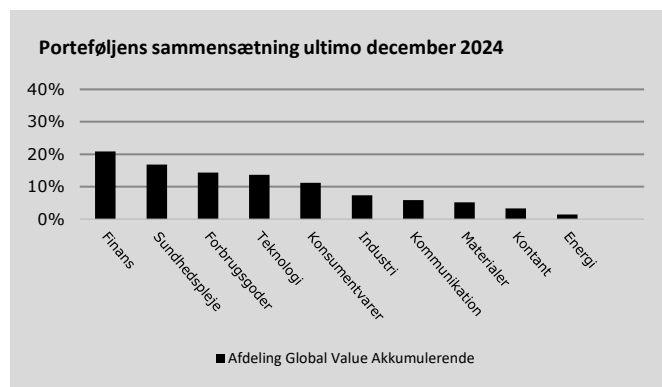
Likvide midler i bankindsud var placeret i kategori ”#2 Andre”, og disse øvrige investeringer var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Formålet med de likvide midler var accessorisk likviditet til at kunne imødekomme investorers indløsning af andele. Den opgjorte andel af likvide 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 Indu-Cl	Materials	Chemicals	0,49

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?

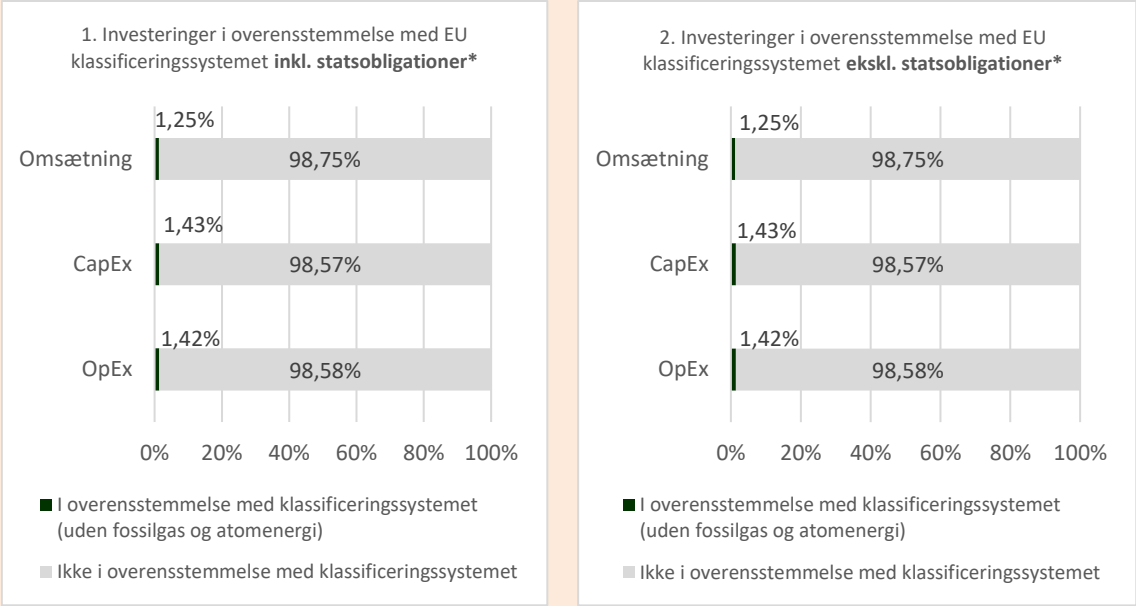
- ☐ Ja:
- ☐ Indenfor fossil gas ☐ Indenfor atomkraft
- ☒ Nej

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
OpEx inkl. statsobligationer – Mulighedsskabende	0,04%	1,41%	1,25%
CapEx inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	0,05%	1,20%	1,07%
Omsætning inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	0,16%	0,51%	1,13%
OpEx inkl. statsobligationer – Omstillingsaktiviteter	0%	0,21%	0,15%
CapEx inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0%	0,23%	0,16%
Omsætning inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0%	0,12%	0,08%

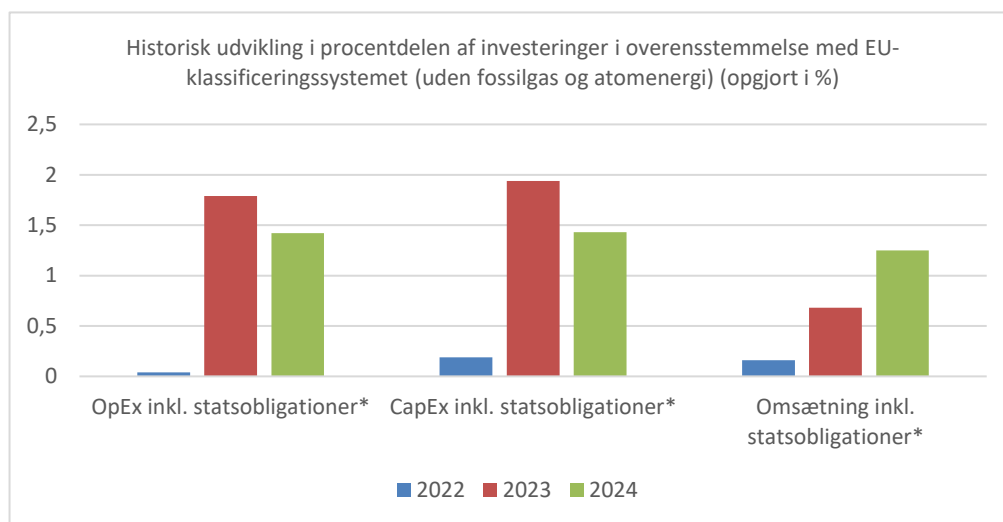
Mulighedsskabende aktiviteter gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

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

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.



*Bemærk, at der i tidligere referenceperioder har stået "ekskl. statsobligationer" i teksten til søjlediagrammerne, hvilket nu er ændret til "inkl. statsobligationer". Det påpeges, at denne ændring ingen effekt har på tallene, eftersom afdelingen ikke investerer 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%.



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

De likvide midler i bankindsud 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?

Bemærk, at der i forbindelse med afdelingens navneskifte i referenceperioden fra Europa Value til Global Value Akkumulerende ligeledes er sket en ændring af afdelingens investeringsstrategi, så afdelingen nu foretager en aktiv udvælgelse af globale aktier fremfor udelukkende at fokusere på europæiske aktier.

Herudover er der foreløbigt truffet en beslutning om at videreføre de eksisterende aktieudvælgelseskriterier og screeningsprocesser 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.