

Årsrapport 01.01. - 31.12.2023

# Investeringsforeningen ValueInvest Danmark

CVR-nr. 20 93 10 43

Bredgade 40, 1260 København K

Dirigent:

Generalforsamlingsdato:

Årsrapport  
2023

# Om ValueInvest Danmark

## Investeringsforeningen ValueInvest Danmark

c/o BI Management A/S  
Bredgade 40  
1260 København K  
Telefon 77 30 90 00  
E-mail: kontakt@valueinvest.dk  
www.valueinvest.dk

**Bestyrelse**  
Ole Steffensen, formand  
Jens Harck, næstformand  
Bent Carlsen  
Caroline Hjort Kasten  
Camilla Louise Cilliborg Boesen

**Investeringsforvaltningsselskab**  
BI Management A/S

**Investeringsrådgiver**  
Macquarie Investment Management  
Europe S.A., Luxembourg

**Revision**  
EY Godkendt Revisionspartnerselskab

**CVR-nr.**  
Investeringsforeningen  
ValueInvest Danmark 20 93 10 43

**FT-nr.**  
Investeringsforeningen  
ValueInvest Danmark 11106

**Fondskoder**  
ValueInvest Global A  
DK001024639-6  
ValueInvest Global W  
DK006082505-7  
ValueInvest Global Akkumulerende A  
DK006003249-8  
ValueInvest Global Akkumulerende W  
DK006082521-4

**Depotselskab**  
Spar Nord Bank A/S

**Brancheforening**  
Investering Danmark

**Layout og produktion**  
Kandrup Bogtrykkeri A/S

---

## Køb og salg af beviser

Den mest enkle måde at købe beviser på i en af foreningens afdelinger er gennem Deres eget pengeinstitut.

Ved navnenotering opnår De fordelene ved, at ValueInvest Danmark løbende kan fremsende information om foreningen.

Besøg også vores hjemmeside på [www.valueinvest.dk](http://www.valueinvest.dk), hvor der ligger en vejledning i, hvordan der kan investeres i ValueInvest Danmark.

Andelsklassernes beviser kan indløses til indre værdi fratrukket indløsningsomkostninger, men kan normalt sælges gennem

Deres pengeinstitut til en højere pris.

På [www.valueinvest.dk](http://www.valueinvest.dk) kan De dagligt følge Foreningens indre værdi m.m. Her er det desuden muligt at se bl.a. halvårsrapporter, årsrapporter og månedlige beholdningsoversigter.

Når De henvender Dem i banken, oplys følgende:

- Foreningens navn
- Deres kontonummer
- Fondskode på andelsklassen
- Deres depotnummer
- Beløb De ønsker at investere
- Husk navnenotering

# Indhold

Om ValueInvest Danmark .....	2
Ledelsesberetning for 2023.....	4
Ledelsespåtegning.....	11
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	12
Anvendt regnskabspraksis.....	15
<b>ValueInvest Global</b> .....	18
Kommentarer og forventninger .....	18
Resultatopgørelse.....	19
Balance.....	19
Noter .....	20
ValueInvest Global A.....	22
ValueInvest Global W.....	24
<b>ValueInvest Global Akkumulerende</b> .....	26
Kommentarer og forventninger .....	26
Resultatopgørelse.....	27
Balance.....	27
Noter .....	28
ValueInvest Global Akkumulerende A.....	30
ValueInvest Global Akkumulerende W.....	31
<b>Fælles noter</b>	
Fusionsnoter .....	32
<b>Supplerende oplysninger</b>	
Finanskalender .....	33
Hvem er ValueInvest?.....	34
Til notater .....	35
Praktiske forhold .....	36
<b>Supplerende beretninger</b>	
Supplerende beretninger om oplysninger i henhold til Disclosureforordningen m.v. ....	37

Foreningens ordinære generalforsamling afholdes den 18. april  
2024 i BankInvest, Bredgade 40, 1260 København K

# Ledelsesberetning 2023

Investeringsforeningen ValueInvest Danmark består af to afdelinger med tilhørende andelsklasser. Hver afdeling aflægges separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes og de tilhørende andelsklassers økonomiske udvikling i regnskabsåret og giver en status ultimo året.

Afdelingsberetningen er placeret før den enkelte afdelings regnskab og regnskabsmæssige opgørelser for de tilhørende andelsklasser. I afdelingsberetningen kommenteres afdelingens og andelsklassernes resultat for året og formueudvikling samt de specifikke forhold, der gælder for afdelingen.

Foreningens investeringsforvaltningsselskab håndterer en række opgaver inden for administration og investering, som er fælles for Foreningens afdelinger. Det er med til at sikre en omkostningseffektiv drift.

## Årets udvikling

Den samlede formue er faldet med 1.110.927 t.kr. og udgør ultimo året 2.334.439 t.kr. Formue tilbagegangen kan hovedsagelig tilskrives ikke geninvesterede udbytter i begyndelsen af året vedrørende udlodning for 2022 og netto-tilbage salg af beviser. Foreningen realiserede et resultat for året på 246.464 t.kr. Der er udbetalt 129.314 t.kr. i udbytte til Foreningens investorer for regnskabsåret 2023.

## Fusion

ValueInvest Global KL fusionerede i juni, som den fortsættende afdeling, med ValueInvest Japan KL. Fusionen var begrundet med manglende interesse for den ophørende afdeling. Ved fusionen fik ValueInvest Global KL tilført midler for 28,4 mio. DKK.

## Udbytte

Bestyrelsen foreslår nedenstående udbytter for 2023 i de respektive andelsklasser. Udbytterne er opgjort i overensstemmelse med vedtægterne og lovgivningens regler om minimumsindkomst. Udbytterne er angivet med deres tilhørende indkomstfordeling i kroner pr. bevis. Udbytterne er udbetalt aconto. Udbyttedatoen var den 6. februar 2024 med udbetaling den 8. februar 2024.

## Markedsoverblik

Globale aktieinvestorer gik ind i 2023 med bekymrede miner fra 2022, hvor højere renter og recessionsfrygt førte til betydelige udsving i både aktiekurser og stemningen hos markedsdeltagerne. 2022 bød i markedet (MSCI Verden ND) på et negativt afkast på -13,1%. 2023 endte med at blive et overraskende stærkt investeringssår med et afkast på 20,3% for MSCI Verden ND. I løbet af året erstattede forventningerne om en blød landing frygten for en hård recession for den globale økonomi. Det forbedrede optimismen blandt markedsdeltagere, og i slutningen af 2023 signalerede den amerikanske centralbank afslutningen på deres aggressive renteforhøjelser i kampen mod den høje inflation. Det medførte yderligere optimisme hos investorerne.

2023 vil gå over i historien som et år med stor koncentration, da sektorer med stor vægt i det brede globale aktiemarked leverede meget høje afkast. Tre sektorer (IT, Kommunikationstjenester, Cyklisk Forbrug) udgør ca. 40% af det brede globale aktiemarked (MSCI Verden ND). Disse tre sektorer leverede et afkast mellem 31% og 49%. Uden disse sektorer ville afkastet for det brede globale aktiemarked være langt mere afdæmpet.

Hos forbrugerne er rådighedsbeløbet fortsat under pres fra akkumuleret inflation, gæld

på kreditkort og højere renter. Daglige fornødenheder bliver opprioriteret i familiernes budgetter, og der søges billigere alternativer, når der gøres indkøb. I USA er størrelsen af boligforbedringsprojekter også blevet reduceret.

De tre stærkeste sektorer i MSCI Verden ND gennem 2023 var IT, Kommunikationstjenester og Cyklisk Forbrug. De tre svageste sektorer var Forsyning, Stabilt Forbrug og Energi.

## ValueInvest Global

Foreningens investeringsrådgiver Macquarie Investment Management Europe S.A. anbefaler at investere i robuste kvalitetsvirksomheder med attraktiv værdiansættelse for at give solid relativ kapitalbeskyttelse i udfordrende tider og skabe et langsigtet attraktivt afkast. I 2022, hvor det brede globale aktiemarked var svagt, var kapitalbeskyttelse vigtig. ValueInvest Global leverede i 2022 et afkast afhængig af andelsklasse i omegnen af -6,4% hvor markedet tabte -13,1%. I 2023 gav ValueInvest Global et afkast i omegnen af 7,9% og det brede globale aktiemarked gav et afkast på 20,3%. Disse afkast er i tråd med de sidste 25 års historik, hvor strategien har leveret solid relativ kapitalbeskyttelse i udfordrende tider og ikke følger helt med markedet i meget stærke år som 2023.

Foreningen havde i 2023 overvægt af selskaber indenfor Stabilt Forbrug og undervægt af selskaber indenfor IT. Den kombination bidrog til et lavere afkast i foreningen i forhold til det brede globale aktiemarked MSCI Verden ND. Aktieudvælgelsen bidrog positivt til afkastet, særligt indenfor Stabilt Forbrug og Råvarer.

Sammensætningen for de Globale porteføljer følger en selektiv proces, hvor de enkelte selskaber udvælges og sammensættes med henblik på at beskytte og øge investeringerne. Aktieudvælgelsen er baseret på en omhyggelig vurdering af hvert enkelt selskab og dets risiko- og afkastprofil. Da Foreningen ikke er bundet af noget aktie-

	Aktieindkomst	Pensionsbeskatning	Selskabsindkomst
ValueInvest Global A	13,60	13,60	13,60
ValueInvest Global W	14,60	14,60	14,60

# Ledelsesberetning 2023 (fortsat)

indeks, er eksponeringen mod brancher, sektorer og lande et resultat af identifikation af den bedste risiko-/afkastafvejning uden at glemme vigtigheden af diversifikation. Den store forskel i sammensætningen af porteføljerne i forhold til markedet (målt ved MSCI Verden ND) understreges også af, at Active Share for porteføljerne ligger over 94%. I praksis betyder det ganske enkelt, at investeringerne adskiller sig væsentligt fra den måde, markedet er investeret på.

## Afkastforklaring til porteføljerne

At forvalte penge er meget mere end blot tal og regneark. Investeringsbeslutninger kan sjældent koges ned til kun en enkelt faktor, men består af flere aspekter. Er det et levedygtigt selskab i en levedygtig industri, og eksekverer selskabet sin forretningsstrategi på en bæredygtig måde? Det er store spørgsmål, som alle udgør en del af investeringsbeslutningerne.

For at enhver investeringsstrategi skal kunne fungere godt over lange perioder, er det meget vigtigt at have et godt match mellem investorernes forventninger til investeringsprocessen og det investeringsteam, der tager investeringsbeslutningerne. Med et godt match er det meget nemmere at forstå dels, hvordan teamet tænker og arbejder, dels de fremkomne resultater. Foreningens investeringsrådgiver forsøger at skabe dette match ved at tilbyde en høj grad af gennemsigtighed i investeringsbeslutningerne.

At købe en portefølje af kvalitetsselskaber, når deres aktier er tilgængelige til en attraktiv kurs, har altid været vores udgangspunkt for at investere. Der investeres i nøje udvalgte kvalitetsselskaber med en flerårig investeringshorisont for øje, og de foretrukne selskaber er dem med stabil indtjening, en aktionærvenlig ledelse og gode geninvesteringsmuligheder. Sådanne selskaber kan have tendens til at øge deres værdi over tid.

Det er målet at tiltrække investorer, der deler Foreningens overbevisning, når det

kommer til investering. Foreningens investeringsfilosofi søger imod investeringer med lav risiko, og sådan har det været siden Foreningens start i 1998. Strategien har deltaget godt i tider med gode markeder og beskyttet mod for stor nedgang i tider med svage markeder. Selvom tidligere afkast ikke er nogen garanti for fremtidige afkast, kan det med sikkerhed siges, at investeringsproces og -filosofi kan gentages.

Foreningen fik i 2023 et negativt bidrag til afkastet fra blandt andet investeringerne i Diageo og Pfizer.

Det britiske drikkevareselskab Diageo stod over for forværrede forretningsbetingelser i sin latinamerikanske og caribiske forretning, som repræsenterer cirka 11% af koncernens omsætning. Diageo reducerede sine vækstforventninger for 2024 efter en periode med stærk vækst. Foreningens investeringsrådgiver ser dette som et forbigående problem, men der er risiko for at det kan smitte af på andre regioner. Den nye administrerende direktør forventer at indtjeningen i de næste år vil vokse i takt med omsætningen, og at indtjeningen på længere sigt vil vokse hurtigere end indtjeningen.

Det amerikanske lægemiddelfirma Pfizer rapporterede et tilbageslag i deres udviklingsprojekter, da de stopper kliniske forsøg med et fedmelægemedel i pille form. Virksomheden gav også skuffende udsigter for 2024. Der sker mange ting i Pfizer i øjeblikket. Den massive covid-19-medvind fra 2021 og 2022 er nu aftagende, og overskuddet derfra geninvesteres i nye udviklingsprojekter som på sigt skal føre til stigende indtjening for selskabet. Kerneforretningen af produkter allerede på markedet udvikler sig positivt for Pfizer.

Foreningen fik i 2023 positivt bidrag til afkastet fra blandt andet investeringerne i SAP og Amadeus IT Group.

SAP, en multinational ERP-softwarevirksomhed, leverer flot på sin flerårige æn-

dring af forretningsmodellen. Fremover vil SAP's omsætning være præget af software solgt på abonnementsløsninger. Foreningens investeringsrådgiver vurderer, at det vil give en højere og mere stabil indtjening for SAP. Første del af ændringen i forretningsmodellen gik på at udbygge porteføljen af kunder der betaler deres software på abonnement. Næste del af ændringen går på at øge profitabiliteten. Foreningens investeringsrådgiver forventer dette vil ske i de kommende år.

Den spanske udbyder af software til rejsebranchen, Amadeus IT Group, rapporterede en stærk indtjeningsudvikling i løbet af 2023. Indtægterne vokser, og indtjeningen vokser hurtigere. Rejseaktiviteten er ved at komme sig efter covid-19, og Foreningens rådgiver vurderer, at Amadeus har styrket sin position som den førende aktør i markedet i denne udfordrende tid for rejsebranchen. Rejseaktiviteten i Europa og Asien halter fortsat bagefter den amerikanske, da disse regioner var langsommere til at genåbne efter covid-19.

## Ændringer i porteføljerne

Seks nye investeringer kom ind i foreningen i 2023, og fire investeringer blev solgt fra. Nye investeringer omfatter Anheuser-Busch, Estee Lauder, Kone, LVMH, Henkel og Kering. Frasolgte investeringer omfatter Asahi Group, Conagra Brands, Fresenius Medical Care og Parker Hannifin.

## Sammensætningen af porteføljerne

Afdelingerne har historisk set haft en overvægt af selskaber med stabil udvikling i indtjeningen, hvilket giver færre negative overraskelser. I en nøje tilrettelagt proces bliver alle brancher på aktiemarkedet (130, ekskl. Ejendomme og nogle Finansbrancher) inddelt i forskellige grader af indtjeningsstabilitet. Derefter forsøger Foreningens investeringsrådgiver gennem en grundig analyse at identificere de selskaber, der har en attraktiv kombination af kvalitet og værdiansættelse. Selskabernes sættes sammen i en portefølje, der har et stærkt udgangspunkt for at levere en af

# Ledelsesberetning 2023 (fortsat)

hjørneste­ne­ne i Foreningens strategi: kapitalbeskyttelse. At have stor vægt mod indtjeningsstabilitet er et aktivt tilvalg og har betydning for, hvordan porteføljerne klarer sig under forskellige markedsforhold. Det betyder bl.a., at afkastene typisk svinger mindre end markedsafkastet, set over længere perioder. Set i forhold til det generelle aktiemarked betyder det, at porteføljerne i opgangstider forventes at give lidt mindre afkast, men til gengæld i nedgangstider forventes at tabe noget mindre end markedet. Sammensætningen er hverken inspireret af et referenceindeks eller et makroøkonomisk udsyn. Ved hjælp af aktiemarkedsscreeninger hos Foreningens investeringsrådgiver afsøges markedet kontinuerligt for interessante robuste kvalitetsvirksomheder med attraktive værdiansættelser.

## Forventninger

Foreningens rådgiver foretrækker at investere i robuste selskaber med defensive kvaliteter. Den slags selskaber var i 2023 ikke i fokus hos deltagerne i aktiemarkedet, som istedet var drevet af store teknologiselskaber. Det medførte faldende værdiansættelsesmultipler på selskaber af defensiv karakter og stigende værdiansættelsesmultipler på højteknologiske selskaber. Ændringer i værdiansættelsesmultipler i aktiemarkedet fungerer ligesom højvande og lavvande. Det kommer og går, men har sine naturlige begrænsninger.

Værdiansættelsesmultipler stemmer ikke altid overens med en virksomheds faktiske potentiale for værdiskabelse på kort til mellemlang sigt, men afspejler snarere markedets holdning til, hvad der lige nu er hot eller ej. Foreningens rådgiver fokuserer fortsat på den langsigtede virksomhedsværdi, der kan understøttes af vækst i indtjeningen og udbytter eller aktietilbagekøb. Der søges at investere i virksomheder, der ved egen hjælp bliver mere værdifulde over tid, og foreningens rådgiver er disciplineret i sin tilgang til hvor meget der skal betales for at blive medejer af sådanne virksomheder. At købe aktier i en god virksomhed kan

nemt blive en dårlig investering, hvis man betaler for meget for sine aktier.

Foreningen har en stor del af de samlede investeringer indenfor sektorerne Stabilt Forbrug og Sundhedstjenester. Foreningens rådgiver har identificeret en række selskaber som vurderes i øjeblikket at tjene mindre end deres potentiale, da effekten af prisstigninger på deres varer og services endnu ikke er fuldt afspejlet i de aflagte regnskaber.

På det brede globale aktiemarked har afkastet de seneste fem år været væsentlig højere end den underliggende indtjeningsvækst og udbytter kan berettige. Forskellen skyldes, at værdiansættelsesmultiplerne er øget og nu ligger i et niveau over det langsigtede gennemsnit. Indtjeningsestimaterne vurderes af Foreningens rådgiver til at være optimistiske. Kombinationen af optimistiske forventninger til indtjeningen og høje værdiansættelsesmultipler er ikke et frugtbart udgangspunkt for fremtidige afkast.

Isådan et markeds­miljø fokuserer Foreningens rådgiver fortsat på at beskytte allerede opnåede gevinster og at koncentrere investeringerne på robuste kvalitetsvirksomheder med attraktive værdiansættelser. De har i mere end 25 år være opskriften på at levere attraktive langsigtede investeringsafkast.

Der forventes et afkast for året på niveau eller bedre end sammenligningsindekset i intervallet 2-14% for andelsklasserne i ValueInvest Global KL og 6-14% for andelsklasserne i ValueInvest Global Akk. KL

## Fund Governance

Foreningens bestyrelse har vedtaget en fund governance-politik, som følger Investeringsfundsbranchens anbefalinger. Politikken vedrører den overordnede styring af rettigheder og ansvar blandt aktørerne i og omkring Foreningen og investeringsforvaltningsselskabet. Politikken fastlægger – sammen med øvrige regler, forretningsgange og politikker – samspillet mellem

investorer, bestyrelsen, direktionen og øvrige interessenter.

Bestyrelsen har dog besluttet at fravige anbefalingen om, at et bestyrelsesmedlem ikke kan vælges for en længere periode end ét år ad gangen.

Bestyrelsen har også besluttet ikke at indføre et maksimalt antal valgperioder for bestyrelsesformand og øvrige bestyrelsesmedlemmer.

Fravigelsen af anbefalingerne er begrundet i et ønske om, at sikre en stabilitet og kontinuitet i bestyrelsesarbejdet.

## Måltal for det underrepræsenterede køn

Den kønsmæssige fordeling blandt foreningernes fem generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer udgør i december 2023 følgende: 60% mænd og 40% kvinder.

Det er bestyrelsens mål, at begge køn fortsat skal være repræsenteret med mindst 40%.

Med henblik på at tilpasse det opstillede måltal til foreningernes udvikling gennemgår, opdaterer og godkender bestyrelsen måltallet efter behov og mindst én gang om året.

Øverste ledelsesorgan	2023
Samlet antal medlemmer	5
Underrepræsenteret køn i procent	40
Måltal i procent	40
Årstal for opfyldelse af måltal	-
Øvrige ledelsesorgan	
Samlet antal medlemmer	0
Underrepræsenteret køn i procent	0

Der er ingen ansatte, hvorfor der ikke er opgivet måltal for de øvrige ledelsesniveauer samt årstal for opfyldelse af måltallet.

## Videnressourcer

Investeringsforvaltningsselskabet råder over betydelige og brede videnressourcer,

# Ledelsesberetning 2023 (fortsat)

som kan sikre en stabil og sikker drift af Foreningen. På områder, hvor selskabet ikke selv besidder de fornødne videnressourcer, varetages opgaverne af eksterne.

## Revision

Foreningens revisionshonorar udgjorde i 2023: 59 t.kr. (2022: 63 t.kr.). Andre honorarer til Foreningens generalforsamningsvalgte revisor udgjorde i 2023: 63 t.kr. (2022: 0 t.kr.)

## Usædvanlige forhold

Ud over omtale af udviklingen på de finansielle markeder er der ikke i regnskabsåret indtruffet usædvanlige forhold, som har påvirket indregningen og målingen.

## Usikkerhed ved indregning og måling

Der er ikke væsentlig usikkerhed forbundet med indregning og måling af balanceposter.

## Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som påvirker vurderingen af årsrapporten.

## Samfundsansvar

### Foreningens investeringspolitik

Investeringsforeningens resultater er opnået på baggrund af mange års erfaring med de finansielle markeder og som en erkendelse af, at gode investeringsresultater i al deres enkelthed handler om at tænke langsigtet og mindske risikoen for tab. Foreningens investeringer er baseret på sunde økonomiske principper, der ellers let kan overses i et støjfyldt og til tider meget kortsynet aktiemarked.

På den lange bane er det den økonomiske udvikling i selskaberne, der er afgørende for, hvilket afkast man opnår. At forsøge at gætte på aktiekursen inden for f.eks. 12 måneder er ikke målet. Til gengæld bliver der anvendt tid og ressourcer på at vurdere den grundlæggende værdi af et selskab.

Investeringer foretages kun, når en fornuftig

rabat i forhold til den estimerede værdi kan opnås.

Investering handler om at få betaling for den risiko, man påtager sig. I traditionel finansiel teori sættes risiko lig med en akties kursudsving eller volatilitet. Som langsigtet investor skal man dog tænke som en selskabsejer, og her er det vurderingen af et selskabs evne til at skabe værdi i sin levetid, der er afgørende. Den reelle risiko er derfor knyttet til forudsigeligheden og stabiliteten i indtjeningen. Kan et selskab ikke oprettholde indtjeningsevnen, er der risiko for et permanent tab. Omvendt øger høj forudsigelighed i indtjening og pengestrøm sikkerheden i den estimerede værdi og bidrager til at reducere tabsrisikoen.

Foreningen har et langsigtet samarbejde med sine investorer med henblik på først og fremmest at beskytte deres kapital og dernæst at øge deres købekraft over tid.

### Politik for samfundsansvar

For Foreningens investeringsrådgiver er ESG (miljø, socialt ansvar og governance) en integreret del af investeringsprocessen. Foreningens samfundsansvar tager udgangspunkt i investeringsrådgivers ESG-politik for samfundsansvar samt politikker for stemmeafgivelse (proxy voting) og engagements (dialog mellem investor og selskaber).

### ESG-aktiviteterne inkluderer:

- Integration af ESG-faktorer i beslutningsprocessen
- Observation og evt. eksklusion af selskaber og industrier
- Stemmeafgivelse (proxy voting)
- Engagements

Bæredygtig og ansvarlig samfundsøkonomi er en forudsætning for at kunne opnå langsigtet positiv værditilvækst fra aktieinvesteringer. I udvælgelsesprocessen analyseres hvert enkelt selskab med udgangspunkt i en beregning af den reelle værdi ("Fair Value"). Beslutningsgrundlaget er en nøje vurdering af selskabets værdier med

stor vægt lagt på balancen, den nuværende indtjening, ledelsens egne forventninger til fremtiden og ikke mindst stabiliteten af de historiske resultater.

Foreningens investeringsrådgiver vurderer samtidig, om de selskaber, der investeres i, har en samfundsmæssig ansvarlig adfærd, som følger etablerede normer, idet Foreningens investeringsrådgiver mener, at det modsatte kan skade aktiens værdi på langt sigt. Der evalueres ud fra en helhedsbetragtning bl.a. socialt ansvar, miljøhensyn, menneskerettigheder, korruption, arbejdstagerrettigheder og våbenproduktion.

Foreningens investeringsrådgiver underskrev i 2010 PRI, som er et samarbejde for professionelle investorer med henblik på at fremme ansvarlige investeringsprincipper (Principles for Responsible Investment). Derudover har Foreningens investeringsrådgiver offentliggjort sin tilslutning til retningslinjer for aktivt ejerskab fra det britiske Financial Reporting Council (UK Stewardship Code) samt underskrevet Montreal Pledge, som indeholder en forpligtelse til at måle og offentliggøre porteføljernes årlige CO<sub>2</sub>-udledning.

### Procedurer for samfundsansvar

Som en del af Foreningens ansvarlighed monitorerer Foreningens investeringsrådgiver sektorer og selskaber og opdaterer regelmæssigt Foreningens investeringseksklusionsliste. Eksklusionen kan enten være produktbaseret eller adfærdsbaseret, som det er beskrevet nedenfor. Produktbaseret eksklusion omfatter produktion af tobak og kontroversielle våben, inkl. anti-personelle landminer samt klynge-, atom-, kemiske og biologiske våben. Ligeledes investerer fonden ikke i selskaber, der genererer mere end 5% omsætning gennem produktion eller salg af konventionelle våben, udvinding af kul, naturgas, råolie, uran og/eller raffinering af kul, naturgas, råolie og/eller uran til brændstof samt energigenerering fra fossile brændstoffer som naturgas, olie og/eller uran.

# Ledelsesberetning 2023 (fortsat)

Adfærdsbaseret eksklusion inkluderer alvorlige overtrædelser af menneskerettigheder, alvorlig miljømæssig ødelæggelse, grov korruption, alvorlig overtrædelse af individuelle rettigheder under krig eller konflikt samt andre særligt alvorlige overtrædelser af grundlæggende, etiske normer.

Alle selskaber i Foreningens porteføljer monitoreres i forhold til overtrædelse af internationale normer. Dette sker ved hjælp af en tredjeparts-ESG-samarbejdspartner, der leverer ESG-data til Foreningens investeringsrådgiver, herunder informationer om overtrædelser og andre kontroverser.

Foreningens investeringsrådgiver søger igennem dialog at påvirke selskaber i retning af ansvarlighed og bæredygtighed (på engelsk: ESG-engagements).

Engagements/dialog med selskaberne sker typisk gennem:

Tematiske engagements, hvor der fokuseres på emner, der udgør den største ESG-ri-siko for selskabet.

Hændelsesdrevne engagements på baggrund af ESG-relaterede hændelser eller kontroverser.

Kollektive engagements i samarbejde med andre investorer omkring fælles mål, f.eks. gennem PRI.

Proxy voting-engagement i forbindelse med stemmeafgivelse.

ESG/ansvarlige investeringer er et emne på bestyrelsesmøder, hvor der rapporteres til Foreningens bestyrelse omkring selskabernes aktiviteter samt Foreningens investeringsrådgivers forpligtelser på området, herunder stemmeafgivelse (proxy voting). Stemmeafgivelse er en central del af Foreningens investeringsrådgivers samfundsansvar. På vegne af Foreningen har investeringsrådgiver en målsætning om at stemme på samtlige generalforsamlinger.

## **Risici samt ikke-finansielle nøgletalspræstationsindikatorer**

Se venligst afsnittet om risici og risiko-styring for yderligere information. Enhver investering er påvirket af de risici, der kendetegner investeringsmarkedet. Herudover er selskaberne, der investeres i, eksponeret over for risici knyttede til deres adfærd og rygte i forhold til det samfundsansvar, de udviser. Som investor har vi en mulighed for at påvirke selskaberne i positiv retning.

Alle investeringsbeslutninger hos rådgiver er teambaserede, og nye aktier optages kun i porteføljen, hvis alle porteføljeforvaltere er enige. Den vægt, hvormed de enkelte aktier indgår i porteføljerne, skal ses i sammenhæng med det forventede afkastpotentiale samt med, i hvor høj grad rådgiver er overbevist om, at hver enkelt investeringscase vil få succes – baseret på en vurdering af det fremtidige potentiale for værdiskabelse (vækstmuligheder og afkast på investeringerne). Rådgiver vurderer ligeledes, hvordan det enkelte selskab påvirker porteføljes samlede risikoprofil og afkastpotentiale.

Faktorer som miljø, sociale forhold og ansvarlig ledelse er væsentlige elementer i vurderingen af et selskabs potentiale og risikoprofil. Rådgiver vurderer, om selskaberne har en samfundsmæssig ansvarlig adfærd, som følger etablerede normer, idet det modsatte kan skade aktiens værdi på langt sigt. I vurderingen indgår bl.a. socialt ansvar, miljøhensyn, menneskerettigheder, korruption, arbejdstagerrettigheder og våbenproduktion.

Foreningens rådgiver benytter sig af stemmeafgivelse (proxy voting) og engagements for at påvirke selskaberne positivt og minimere de ESG-risici, der identificeres. Rådgiver måler endvidere, hvordan porteføljerne udvikler sig i forhold til CO<sub>2</sub>-udledning, samt hvordan de enkelte selskaber forbedrer sig gennem de engagements, rådgiver udfører.

## **Opnåede resultater**

Et af de vigtigste redskaber, man som investor kan tage i brug for at udøve indflydelse

på et selskab, er at gøre brug af sin stemmerettighed (proxy voting) på selskabernes årlige generalforsamling. Dette giver mulighed for at indgå i effektiv dialog med selskabernes bestyrelse og ledelse.

Ved at stemme til generalforsamlinger kan aktionærene påvirke og styre deres investering. På vegne af aktionærene udøves aktivt ejerskab, og Foreningens investeringsrådgiver afgiver stemmer i form af proxy voting. I rapporteringsåret, er der stemt på alle porteføljeselskabernes generalforsamlinger. I henhold til principperne om ansvarlig investering bliver følgende aspekter taget med i betragtning ved afgivelse af stemmer: langsigtet værdiskabelse, bæredygtig forretningspraksis, bestyrelsesansvar og gennemsigtighed i selskabets kommunikation. I forhold til ledelse og beslutningsprocesser er målet at identificere de praksisser, der varetager selskabets og aktionærenes interesser bedst muligt.

Det er en del af Foreningens investeringsrådgivers filosofi og investeringsproces at motivere selskaber til at gennemføre væsentlige ændringer og forbedringer, der kan forbedre selskabernes praksis. Det kræver tid og tålmodighed at indgå i dialog med selskaberne og en stærk overbevisning om, at porteføljerne repræsenterer kvalitetsselskaber, der formår og er villige til at tilpasse og forbedre sig. En positiv forandring på både selskabs- og sektorniveau kan afspejle sig positivt i selskabet og dermed også i porteføljes resultater.

## **ESG fokus i 2023**

Investeringsrådgiver støtter Parisaftalens mål om at holde stigningen i den globale gennemsnitstemperatur på et godt stykke under 2°C over det førindustrielle niveau. For at understøtte dette mål, har investeringsrådgiver i 2023 fokuseret på porteføljernes eksponering mod skovrydning, og hvordan porteføljeselskaberne håndterer risici forbundet med hermed. For selskaber med aktiviteter inden for landbrug og fødevarer, er skovrydning en betydelig faktor i at reducere CO<sub>2</sub>.



# Ledelsesberetning 2023 (fortsat)

Skovrydning udgør årligt 11% af den globale CO2 udledning.

## **Resultat af dialog med selskaberne**

I 2023, indgik investeringsrådgiver dialog med porteføljeselskaber omkring rapportering, certificering, sporbarhed, politikker, mål, revision samt skovrydnings projekter og -initiativer. Investeringsrådgiver indgik i løbet af året i dialog med 13 selskaber.

Ligesom tidligere år, har investeringsrådgiver på vegne af Foreningen afgivet stemmer på porteføljeselskabernes årlige generalforsamlinger. I 2023 var stemmeraten 100%.

I forbindelse med generalforsamlingerne har investeringsrådgiver ligeledes kontaktet relevante porteføljeselskaber, hvor der er afgivet stemmer imod bestyrelsens anbefaling. Investeringsrådgiver ønsker dermed at opfordre selskaberne til at forbedre visse praksis, f.eks. i forhold til kønsfordeling, uafhængighed af bestyrelsen eller transparens.

I løbet af 2023 delte investeringsrådgiver stemmerationale med 19 selskaber. Emner inkluderede kønsfordeling, aflønning, uafhængighed og øget transparens.

Investeringsrådgiver har siden 2020 opfordret til en kønsfordeling i bestyrelserne, der inkluderer min. 30% kvinder. I 2023 steg antallet af selskaber, hvor bestyrelsen består af min. 30% kvinder fra 83% i 2022 til 87%.

Andre resultater fra dialog med selskaberne samt en analyse af selskabernes CO2-udledning samt rapportering på stemmeafgivelsen i 2023 kan findes i Foreningens ESG-rapport for 2023 som offentliggøres på <https://www.valueinvest.dk> i April 2024.

# Ledelsesberetning 2023 (fortsat)

## Bestyrelse & direktion

Der kan oplyses følgende om bestyrelses- og direktionsmedlemmer i Investeringsforeningen ValueInvest Danmark:

### Bestyrelse

Ole Steffensen, Formand.  
Tiltrådt 3. juni 2008  
*Direktør for:*  
Olav W. Hansen A/S

*Bestyrelsesformand for:*  
Bolinvestor A/S, EAC Invest A/S  
NTR Holding A/S

*Medlem af bestyrelsen for:*  
Det Nissenske Familiefond

Jens Harck, Næstformand.  
Tiltrådt 7. november 2002  
Internal Auditor, Aros Forsikring G/S,  
Vejle Brand Forsikring G/S og Vestjylland  
Forsikring G/S

*Bestyrelsesformand for:*  
Zapp ApS

*Medlem af bestyrelsen for:*  
JTH Consult ApS og Brink Development  
ApS.

*Direktør for:*  
JTH Consult ApS

Caroline Hjort Kasten  
Tiltrådt 28. april 2021  
*Professionelt bestyrelsesmedlem*

Camilla Louise Cilliborg Boesen.  
Tiltrådt 18. april 2023  
*Professionelt bestyrelsesmedlem*

Bent Erik Carlsen. Tiltrådt 3. juni 2008.  
*Direktør for:*  
B. Carlsen Invest ApS

### Direktion

BI Management A/S

Martin Fjordlund Smidt, direktør

Bestyrelsens valgperiode er reguleret ifølge Foreningens vedtægter på følgende måde:

Medlemmerne vælges for 2 år ad gangen. Ved første valg vælges 2 medlemmer for 1 år og resten for 2 år.

Genvalg kan finde sted.

Bestyrelsens medlemmer modtager et årligt honorar, der godkendes af generalforsamlingen.

Foreningens samlede bestyrelseshonorar udgjorde i 2023: 885 t.kr. (2022: 876 t.kr.)

# Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2023 for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder lov om investeringsforeninger mv.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansiel-

le stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023.

Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger indeholder retvisende redegørelser for udviklingen i Foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Endvidere giver den supplerende beretning om foreningens opfyldelse af bæredygtighedskarakteristik en retvisende redegørelse i overensstemmelse med Disclosureforordningens bestemmelser om periodisk rapportering.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 19. marts 2024

## Bestyrelse

---

Ole Steffensen  
*Formand*

---

Jens Harck  
*Næstformand*

---

Bent Carlsen  
*Bestyrelsesmedlem*

---

Caroline Hjort Kasten  
*Bestyrelsesmedlem*

---

Camilla Louise Cilliborg Boesen  
*Bestyrelsesmedlem*

## Direktion

BI Management A/S

---

Martin Fjordlund Smidt  
*Direktør*

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til investorerne i Investeringsforeningen ValueInvest Danmark

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen ValueInvest Danmark for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2023, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2023 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i

revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne".

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Uafhængighed

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

### Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark den 28. april 2021 for regnskabsåret 2021. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 3 år frem til og med regnskabsåret 2023.

### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2023. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandling som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne. Resultatet af vores revisionshandling, herunder de revisionshandling vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskaberne som helhed.

### Centrale forhold ved revisionen

#### Værdiansættelse af finansielle instrumenter

Værdiansættelse af afdelingernes investeringer i aktier og investeringsforeningsandele (samlet benævnt "finansielle instrumenter") til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af afdelingernes afkast og formue.

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, idet afdelingernes finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked, og kun i begrænset omfang af mindre likvide noterede- og noterede finansielle instrumenter, hvor dagsværdien fastlægges ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn.

Som følge af instrumenternes væsentlige betydning for afdelingernes samlede afkast og formue, vurderes værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen

### Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

Vores revisionshandling rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter i de enkelte afdelinger har blandt andet omfattet:

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.
- Vurdering og stikprøvevis kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige priskilder.
- Vurdering og stikprøvevis kontrol af anvendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn ved fastsættelsen af dagsværdien af mindre likvide noterede og noterede finansielle instrumenter.

Den procentvise fordeling af de enkelte afdelingers finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter, instrumenter noteret på et andet reguleret marked og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note i de enkelte afdelingers årsregnskaber.

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Udtalelse om ledelsesberetningerne samt om supplerende beretninger i henhold til Disclosure-forordningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt "ledelsesberetningerne", samt for supplerende beretninger om oplysninger i henhold til Disclosureforordningen mv., efterfølgende benævnt "supplerende beretninger"

Vores konklusion om årsregnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningerne eller supplerende beretninger, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningerne eller 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 supplerende beretninger er væsentligt inkonsistent med årsregnskaberne eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

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

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

## Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaber for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for

nødvendig for at udarbejde årsregnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere afdelingernes evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere afdelingerne, 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. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af 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 revisionshandling som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risi-

koen 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 revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes 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 afdelingernes 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 konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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 det er relevant, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

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.

København, den 19. marts 2024  
EY Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28

---

Lars Rhod Søndergaard, mne28632  
*statsautoriseret revisor*

---

Rasmus Berntsen, mne35461  
*statsautoriseret revisor*

# Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2022.

## Rapporteringsvaluta

Rapporteringsvaluta er danske kroner.

## Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde den enkelte afdeling, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når den enkelte afdeling som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi.

Finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen. Finansielle instrumenter består af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser. Finansielle aktiver udgøres af likvide beholdninger, kapitalandele samt mellemværender ved handelsafvikling. Finansielle forpligtelser består af afledte finansielle instrumenter og mellemværender ved handelsafvikling.

Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører

regnskabsåret. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som kursgevinster og -tab. Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Kapitalandele, likvide midler, tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs, opgjort som GMT 1600 valutakursen.

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdag, indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet anskaffelses-tidspunktet indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

## Resultatopgørelse

### Renter og udbytter

Renteindtægter består af årets indtjente renter på indestående i pengeinstitutter. Aktieudbytter indtægtsføres på tidspunktet for udbyttets vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

### Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab på valutakonti og kapitalandele. Realiserede kursgevinster og -tab på kapitalandele opgøres som forskellen mellem dagsværdien på salgstidspunktet fratrukket dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt kapitalandelen er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster og -tab opgøres som forskellen mellem dagsværdien ultimo året og dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt kapitalandelen er anskaffet i regnskabsåret.

### Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som alle direkte omkostninger mv. ved handel med finansielle instrumenter. Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i

forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, indregnes direkte i investorenes formue. Beløbet opgøres, som den andel af brutto-handelsomkostningerne, som forholdsmæssigt kan henføres til omsætning i forbindelse med emission og indløsning beregnet på grundlag af de omsætningstal, som indgår i beregning af omsætningshastigheden.

### Administrationsomkostninger

Direkte omkostninger består af omkostninger, som direkte kan henføres til den enkelte afdeling og omfatter bl.a. gebyr til depositar, VP-gebyrer, honorar til investeringsforvaltningsselskab, investeringsrådgivning og markedsføring.

Fællesomkostninger består af omkostninger som vedrører to eller flere afdelinger. Disse omkostninger fordeles mellem afdelingerne i forhold til den gennemsnitlige formue.

I henhold til regnskabsbekendtgørelsen for danske UCITS er administrationsomkostningerne opdelt i følgende tre områder:

1. Administration, som dækker over omkostninger til den løbende drift af afdelingen. Det omfatter bl.a. honorar til bestyrelse og revisor, gebyrer til depotselskab, fast administrationshonorar og øvrige omkostninger.
2. Investeringsforvaltning, som omfatter omkostninger til forvaltning af porteføljen af aktiver i afdelingerne.
3. Distribution, markedsføring og formidling, som omfatter formidlingsprovision.

Foreningen har indgået aftale med Investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S om administration. Dette honorar indgår under "Administration" for den enkelte afdeling.

Honorar for investeringsrådgivning er opført under "Investeringsforvaltning".

# Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

Markedsføringsomkostninger indeholder provisioner til distributører af foreningens beviser og indgår i posten "Distribution, markedsføring og formidling".

## Skat

Skat består af tilbageholdt udbytteskat og renteskat, som ikke kan refunderes.

## Udlodning

De udbyttebetalende afdelinger foretager hvert år en udlodning/udbytte i overensstemmelse med Foreningens vedtægter, der blandt andet opfylder de i ligningslovens §16 C anførte krav til minimumsindkomsten.

Afdelingerne skal derfor ikke betale skat, men skattepligten påhviler modtageren af udbyttet.

Minimumsindkomsten opgøres på grundlag af de i regnskabsåret:

- Indtjente renter og udbytter
- Realiserede nettokursgevinster på valutakonti
- Realiserede nettokursgevinster på aktier
- Afholdte administrationsomkostninger

Udlodningsprocenten beregnes som den opgjorte udlodning (rådighedsbeløb) i procent af afdelingens cirkulerende andele på balancedagen. Den beregnede udlodningsprocent nedrundes efter gældende regler til nærmeste tidedelede procent eller til nul, hvis den beregnede udlodningsprocent er mindre end 0,10 procent. Et overskydende positivt beløb til rådighed for udlodning overføres til udlodning næste år.

Udlodningsregulering fra årets emissioner og indløsninger indgår i de respektive udloddende afdelingers resultat til udlodning og beregnes således, at udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emission/indløsning.

Udlodningsreguleringen vedrørende årets emissioner tillægges rådighedsbeløbet, mens reguleringen vedrørende årets

indløsninger fratrækkes rådighedsbeløbet.

Forslag til udlodning for regnskabsåret indregnes som en særskilt post under investorenes formue. Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og det skattemæssigt opgjorte udlodningsbeløb tillægges/fradrages den pågældende afdelings formue.

## Balancen

### Likvide midler

Likvide midler måles til dagsværdi, der svarer til den nominelle værdi.

### Kapitalandele

Kapitalandele måles til dagsværdi. På noterede kapitalandele fastsættes dagsværdien som lukkekursen på balancedagen eller en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne må antages at være et bedre udtryk for dagsværdien. Hvis denne kurs ikke afspejler dagsværdien, fastlægges værdien på grundlag af værdiansættelsesteknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme mellem uafhængige parter på måletidspunktet.

### Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi. Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved salg af værdipapirer samt emissioner, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Tilgodehavende rente, udbytte med mere består af periodiserede renter på likvider og udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen samt tilgodehavende udbytteskatter.

### Anden gæld

Anden gæld måles til dagsværdi. Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved køb af værdipapirer samt indløsninger, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

## Nøgletal

Årsregnskabet indeholder en række nøgletal under de enkelte afdelinger. Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse og retningslinier fra Investering Danmark

### Indre værdi

Investorenes formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

### Udlodning i procent

Udlodning til investorerne i procent af cirkulerende andele på balancedagen.

### Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af afdelingens gennemsnitlige månedlige opgjorte formuer.

### Årets afkast i procent

beregnes som:

$$\left( \frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninvesteret udlodning}}{\text{Indre værdi primo året}} - 1 \right) \times 100$$

Hvor geninvesteret udlodning opgøres således: Udlodning x indre værdi ultimo året/indre værdi efter udlodning.

### Sharpe Ratio

Sharpe Ratio måler afkastet af en investering i forhold til risikoen. Risikoen måles på baggrund af den historiske volatilitet (standardafvigelsen).

Sharpe Ratio måler således et risikojusteret merafkast. Jo højere Sharpe Ratio, jo bedre har investeringen været, såfremt porteføljens merafkast er positivt. Sharpe Ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofrie rente (merafkast) divideret med standardafvigelsen på merafkastet. Sharpe Ratio beregnes så vidt muligt på basis af fem års observationer, dog som minimum på basis af 36 måneders observationer.

### Standardafvigelse

Standardafvigelse angiver spredningen af afkast i forhold til gennemsnitsafkastet. Under antagelse af at afkast er normalfordelt vil det fremtidige afkast med 68%



# Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

sandsynlighed fordele sig +/- en standardafvigelse omkring gennemsnitsafkastet og med 95% sandsynlighed fordele sig +/- to standardafvigelser omkring gennemsnittet. Jo højere standardafvigelse desto større udsving i forhold til gennemsnitsafkastet.

## *Andelsklasser*

Afdelingerne udbydes i andelsklasser. En sådan afdeling består således af en fællesportefølje, hvor der foretages den for andelsklassernes fælles investering i værdipapirer og afholdes omkostninger afledt heraf. Der udarbejdes et samlet regnskab for hele fællesporteføljen.

For andelsklasser udarbejdes en opgørelse over årets resultat, herunder de andelsklassespecifikke omkostninger, samt en formueopgørelse for den enkelte andelsklasse.

Nøgletallene vedrørende afkast, indre værdi, omkostninger, antal andele, ÅOP, sharpe ratio og standardafvigelse mv. beregnes for de enkelte andelsklasser. Ligeledes opgøres udlodningen for den enkelte andelsklasse.

Historiske nøgletal, som kan henføres til regnskabsperioder før afdelingen blev opdelt i andelsklasser, vises på afdelingsniveau.

# ValueInvest Global

## Indledning

Afdelingsberetningen bør for at give et fyldestgørende billede af udviklingen læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning, hvor risici ved at investere i porteføljen tillige fremgår.

## Investeringsområde og -profil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF, som er aktivt forvaltet. Hovedparten af midlerne investeres i globale selskabers aktier. Aktierne skal være optaget til handel i de modne markeder i Europa, Nordamerika, Oceanien og/eller Asien. Aktierne skal handles på en anerkendt børs.

Investeringsstrategien tager sit udgangspunkt i, at der investeres i selskaber, som handles til under den af investeringsrådgiveren beregnede reelle værdi. Det betyder, at porteføljesammensætningen udspringer af en aktieudvælgelsesproces, der går på tværs af lande og sektorer og dermed ikke underlægges begrænsninger med hensyn til vægten i enkelte sektorer og/eller enkelte lande. Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for andelsklasserne er på langt sigt at opnå et positivt afkast med en risiko, som er lavere end generelt for det globale aktiemarked.

På PRIIP-risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 4. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

ValueInvest Global med underliggende andelsklasser er en svanemærket investeringsfond (licens nr. 3101 0050).

## Afkast og formueudvikling

ValueInvest Global leverede i 2023 afkast på 7,87% i andelsklasse A og 8,46% i andelsklasse W. MSCI Verden ND leverede i

2023 et afkast på hele 20,33%.

Der henvises til afsnittet Afkast i ledelsesberetningen, side 6, for en detaljeret redegørelse.

Forskellen på klassernes afkast kan tilskrives forskel i omkostningsstruktur.

Afdelingens formue udgjorde 1.761.049 t.kr. ultimo 2023 mod 2.643.118 t.kr. ultimo 2022, svarende til et nettofald på 882.069 t.kr.

I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 890.992 t.kr., hvoraf der har været nettoindløsninger for i alt 294.495 t.kr. i andelsklasse A og nettoindløsninger for i alt 596.497 t.kr. i andelsklasse W.

Periodens nettoresultat udgjorde 187.063 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 137.571 t.kr. og andelsklasse W et nettoresultat på 49.492 t.kr.

Det foreslås, at der udbetales 13,60 kr. pr. bevis i udbytte for 2023 for andelsklasse A og 14,60 kr. pr. bevis for andelsklasse W.

Vores defensive bottom-up-strategi, der balancerer kvalitet og værdiansættelse, leverede et solidt afkast i 2023 men ikke et afkast der var højt nok til at outperforme markedet. Vores fokus på at investere i robuste selskaber har været kilden til relativ kapitalbeskyttelse, siden etableringen af ValueInvest i 1998.

# Årsregnskab > ValueInvest Global

## Resultatopgørelse

	2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		
1 Renteindtægter	373	-90
2 Renteudgifter	-138	0
3 Udbytter	60.553	84.678
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>60.788</b>	<b>84.588</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
Kapitalandele	168.679	-236.496
Øvrige aktiver/passiver	247	25
4 Handelsomkostninger	1.146	2.632
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>167.780</b>	<b>-239.103</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>228.568</b>	<b>-154.515</b>
5 Administrationsomkostninger	35.260	40.694
<b>Resultat før skat</b>	<b>193.308</b>	<b>-195.209</b>
6 Skat	6.245	8.263
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>187.063</b>	<b>-203.472</b>
<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	45.445	8.790
Overført fra sidste år	549	0
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>45.994</b>	<b>8.790</b>
<b>Til disposition</b>	<b>233.057</b>	<b>-194.682</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>		
Til rådighed for udlodning	132.105	182.921
Foreslået udlodning	131.549	182.372
Overført til udlodning næste år	556	549
Overført til formue	100.952	-377.603
<b>I alt disponeret</b>	<b>233.057</b>	<b>-194.682</b>

## Balance pr. 31. december

	2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	17.951	4.018
<b>7 I alt likvide midler</b>	<b>17.951</b>	<b>4.018</b>
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	32.889	67.859
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.702.412	2.566.300
<b>7 I alt kapitalandele</b>	<b>1.735.301</b>	<b>2.634.159</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	1.282	2.905
Andre tilgodehavender	9.057	8.181
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.475	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>15.814</b>	<b>11.086</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.769.066</b>	<b>2.649.263</b>
<b>Passiver</b>		
<b>8 Investorenes formue</b>	<b>1.761.049</b>	<b>2.643.118</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	3.070	3.769
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.947	2.376
<b>I alt anden gæld</b>	<b>8.017</b>	<b>6.145</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.769.066</b>	<b>2.649.263</b>
9 Femårsoversigt		

# Årsregnskab > ValueInvest Global

## Noter

				2023	2022	
				(t.kr.)	(t.kr.)	
<b>1 Renteindtægter</b>						
Indestående i pengeinstitutter				0	-123	
Andre aktiver				373	33	
<b>I alt renteindtægter</b>				<b>373</b>	<b>-90</b>	
<b>2 Renteudgifter</b>						
Renteudgifter, indestående i pengeinstitutter				-138	0	
<b>I alt renteudgifter</b>				<b>-138</b>	<b>0</b>	
<b>3 Udbytter</b>						
Noterede aktier fra danske selskaber				721	1.641	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				59.832	83.037	
<b>I alt udbytter</b>				<b>60.553</b>	<b>84.678</b>	
<b>4 Handelsomkostninger</b>						
Bruttohandelsomkostninger				2.685	3.260	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-1.539	-628	
<b>I alt handelsomkostninger</b>				<b>1.146</b>	<b>2.632</b>	
<b>5 Administrationsomkostninger</b>						
				2023	2022	
				(t.kr.)	(t.kr.)	
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	4.601	1.657	6.258	4.846	1.656	6.502
Investeringsforvaltning	18.717	0	18.717	21.729	0	21.729
Distribution, markedsføring og formidling	10.285	0	10.285	12.463	0	12.463
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>33.603</b>	<b>1.657</b>	<b>35.260</b>	<b>39.038</b>	<b>1.656</b>	<b>40.694</b>
<b>6 Skat</b>						
Ikke refunderbar skat				6.245	8.263	
<b>I alt skat</b>				<b>6.245</b>	<b>8.263</b>	
<b>7 Finansielle Instrumenter</b>						
Børsnoterede finansielle instrumenter				98,5%	99,7%	
Andre aktiver og passiver				1,5%	0,3%	

Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.

# Årsregnskab > ValueInvest Global

## Noter

Formue fordelt på region	2023	2022
Europa	68%	63%
Nordamerika	29%	32%
Japan	3%	5%

Formue fordelt på sektorer	2023	2022
Consumer Staples	44%	42%
Health Care	16%	20%
Consumer Discretionary	15%	11%
Industrials	12%	11%
Information Technology	4%	10%
Andre sektorer	9%	6%

8 Investorenes formue	2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)
	Formue- værdi	Formue- værdi
Formue primo	2.643.118	3.413.903
Korrektion ved fusion eller spaltning	28.369	0
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	182.372	379.898
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	4.111	4.442
Emissioner i året	62.354	164.735
Indløsninger i året	981.715	356.592
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	121	0
Udlodningsregulering	-45.445	-8.790
Overført udlodning fra sidste år	-549	0
Overført udlodning til næste år	556	549
Foreslået udlodning	131.549	182.372
Overført fra resultatopgørelsen	100.952	-377.603
<b>Formue ultimo</b>	<b>1.761.049</b>	<b>2.643.118</b>

9 Femårsoversigt	2023	2022	2021	2020	2019
Årets nettoresultat (t.kr.)	187.063	-203.472	464.096	-81.158	668.748
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	1.761.049	2.643.118	3.413.903	3.337.302	4.114.544

\*) I årets resultat indgår 2.104 t.kr. fra andelsklasse I, der er ophørt pr. 8. marts 2021.

# Årsregnskab > ValueInvest Global

## ValueInvest Global A

Andelsklasse under ValueInvest Global KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	148.567	-131.359
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	711	696
Distribution, markedsføring og formidling	10.285	12.463
<b>Klassens resultat</b>	<b>137.571</b>	<b>-144.518</b>
<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>		
<b>Formuebevægelser</b>		
Udlodningsregulering	12.606	9.268
Overført fra sidste år	279	0
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>12.885</b>	<b>9.268</b>
<b>Til disposition</b>	<b>150.456</b>	<b>-135.250</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>		
Til rådighed for udlodning	111.694	119.472
Foreslået udlodning	111.224	119.193
Overført til udlodning næste år	470	279
Overført til formue	38.762	-254.722
<b>I alt disponeret</b>	<b>150.456</b>	<b>-135.250</b>

- 1 Investorenes formue pr. 31. december
- 2 Til rådighed for udlodning
- 3 Femårsoversigt

## Noter

1 Investorenes formue pr. 31. december	2023 (t.kr.)		2022 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	976.988	1.776.926	1.114.722	2.440.778
Korrektion ved fusion eller spaltning		28.369		0
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		119.193		266.418
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		1.601		3.895
Emissioner i året	24.911	18.041	21.029	39.072
Indløsninger i året	184.079	340.904	158.763	295.883
Udlodningsregulering		-12.606		-9.268
Overført udlodning fra sidste år		-279		0
Overført udlodning til næste år		470		279
Foreslået udlodning		111.224		119.193
Overført fra resultatopgørelsen		38.762		-254.722
<b>Formue ultimo</b>	<b>817.820</b>	<b>1.502.411</b>	<b>976.988</b>	<b>1.776.926</b>

# Årsregnskab > ValueInvest Global

2 Til rådighed for udlodning	2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	279	0
Renter og udbytter	42.070	58.350
Ikke refunderbar skat	-4.409	-7.051
Kursgevinster til udlodning	113.846	109.141
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-15.237	-11.512
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>	<b>136.549</b>	<b>148.928</b>
Administrationsomkostninger	-27.486	-31.700
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	2.631	2.244
<b>I alt rådighed for udlodning</b>	<b>111.694</b>	<b>119.472</b>

3 Femårsoversigt	2023	2022	2021	2020	2019
Årets nettoresultat (t.kr.)	137.571	-144.518	344.719	-72.133	525.380
Investorerens formue (t.kr.)	1.502.411	1.776.926	2.440.778	2.653.359	3.410.931
Cirkulerende andele (t.kr.)	817.820	976.988	1.114.722	1.242.358	1.414.670
Indre værdi	183,71	181,88	218,96	213,57	241,11
Udlodning (%)	13,60	12,20	23,90	23,10	23,60
Omkostninger (%)	1,65	1,63	1,80	1,79	1,94
Afkast (%)	7,87	-6,35	15,02	-1,93	17,92
Sharpe ratio	0,47	0,42	0,67	0,55	0,98
Standardafvigelse (%)	11,57	11,37	10,03	9,51	9,91

# Årsregnskab > ValueInvest Global

## ValueInvest Global W

Andelsklasse under ValueInvest Global KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	50.205	-58.261
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	713	693
<b>Klassens resultat</b>	<b>49.492</b>	<b>-58.954</b>

## Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

### Formuebevægelser

Udlodningsregulering	32.839	-479
Overført fra sidste år	270	0
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>33.109</b>	<b>-479</b>

<b>Til disposition</b>	<b>82.601</b>	<b>-59.433</b>
------------------------	---------------	----------------

### Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	20.411	63.449
Foreslået udlodning	20.325	63.179
Overført til udlodning næste år	86	270
Overført til formue	62.190	-122.882
<b>I alt disponeret</b>	<b>82.601</b>	<b>-59.433</b>

- 1 Investorenes formue pr. 31. december
- 2 Til rådighed for udlodning
- 3 Femårsoversigt

## Noter

1 Investorenes formue pr. 31. december	2023 (t.kr.)		2022 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	475.029	866.191	439.846	973.125
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		63.179		113.480
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		2.510		546
Emissioner i året	24.573	44.314	67.640	125.663
Indløsninger i året	360.388	640.810	32.457	60.709
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		120		0
Udlodningsregulering		-32.839		479
Overført udlodning fra sidste år		-270		0
Overført udlodning til næste år		86		270
Foreslået udlodning		20.325		63.179
Overført fra resultatopgørelsen		62.190		-122.882
<b>Formue ultimo</b>	<b>139.214</b>	<b>258.638</b>	<b>475.029</b>	<b>866.191</b>



# Årsregnskab > ValueInvest Global

2 Til rådighed for udlodning	2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	270	0
Renter og udbytter	18.715	26.237
Ikke refunderbar skat	-1.997	-3.149
Kursgevinster til udlodning	44.036	48.876
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-37.801	529
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>	<b>23.223</b>	<b>72.493</b>
Administrationsomkostninger	-7.774	-8.994
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	4.962	-50
<b>I alt rådighed for udlodning</b>	<b>20.411</b>	<b>63.449</b>

3 Femårsoversigt	2023	2022	2021	2020	2019
Årets nettoresultat (t.kr.)	49.492	-58.954	117.302	-5.019	101.294
Investorerens formue (t.kr.)	258.638	866.191	973.125	582.454	523.207
Cirkulerende andele (t.kr.)	139.214	475.029	439.846	270.749	215.188
Indre værdi	185,78	182,34	221,24	215,13	243,14
Udlodning (%)	14,60	13,30	25,80	25,00	25,70
Omkostninger (%)	1,06	1,03	1,03	1,06	1,09
Afkast (%)	8,46	-5,79	15,37	-1,20	18,92
Sharpe ratio	0,52	0,48	0,74	0,61	1,03
Standardafvigelse (%)	11,53	11,33	9,99	9,52	9,91

# ValueInvest Global Akkumulerende

## Indledning

Afdelingsberetningen bør for at give et fyldestgørende billede af udviklingen læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning, hvor risici ved at investere i porteføljen tillige fremgår.

## Investeringsområde og -profil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF, som er aktivt forvaltet. Hovedparten af midlerne investeres i globale selskabers aktier. Aktierne skal være optaget til handel i de modne markeder i Europa, Nordamerika, Oceanien og/eller Asien. Aktierne skal handles på en anerkendt børs.

Investeringsstrategien tager sit udgangspunkt i, at der investeres i selskaber, som handles til under den af investeringsrådgiveren beregnede reelle værdi. Det betyder, at porteføljesammensætningen udspringer af en aktieudvælgelsesproces, der går på tværs af lande og sektorer og dermed ikke underlægges begrænsninger med hensyn til vægten i enkelte sektorer og/eller enkelte lande. Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for andelsklasserne er på langt sigt at opnå et positivt afkast med en risiko, som er lavere end generelt for det globale aktiemarked.

På PRIIP-risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 4. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

ValueInvest Global Akkumulerende med underliggende andelsklasser er en sva-nemærket investeringsfond (licens nr. 3101 0051).

## Afkast og formueudvikling

ValueInvest Global Akkumulerende leverede i 2023 positive afkast på 7,91% i andelsklasse A og 8,54% i andelsklasse

W. MSCI Verden ND leverede i 2023 et positivt afkast på 20,33%.

Der henvises til afsnittet Afkast i ledelsesberetningen, side 5, for en detaljeret redegørelse.

Forskellen på klassernes afkast kan tilskrives forskel i omkostningsstruktur.

Afdelingens formue udgjorde 573.390 t.kr. ultimo 2023 mod 802.248 t.kr. ultimo 2022, svarende til et nettofald på 228.858 t.kr.

I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 288.298 t.kr., hvoraf der har været nettoindløsninger for i alt 160.940 t.kr. i andelsklasse A og nettoemissioner for i alt 127.358 t.kr. i andelsklasse W.

Periodens nettoresultat udgjorde 59.401 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 45.831 t.kr. og andelsklasse W et nettoresultat på 13.569 t.kr.

Vores defensive bottom-up-strategi, der balancerer kvalitet og værdiansættelse, leverede et solidt afkast i 2023 men ikke et afkast der var højt nok til at outperforme markedet. Vores fokus på at investere i robuste selskaber har været kilden til relativ kapitalbeskyttelse, siden etableringen af ValueInvest i 1998.

# Årsregnskab > ValueInvest Global Akkumulerende

## Resultatopgørelse

	2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		
1 Renteindtægter	56	-36
2 Renteudgifter	-24	0
3 Udbytter	18.897	26.277
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>18.929</b>	<b>26.241</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
Kapitalandele	54.032	-71.592
Øvrige aktiver/passiver	32	126
4 Handelsomkostninger	307	719
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>53.757</b>	<b>-72.185</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>72.686</b>	<b>-45.944</b>
5 Administrationsomkostninger	11.146	12.936
<b>Resultat før skat</b>	<b>61.540</b>	<b>-58.880</b>
6 Skat	2.139	2.637
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>59.401</b>	<b>-61.517</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>		
Overført til formue	59.401	-61.517
<b>I alt disponeret</b>	<b>59.401</b>	<b>-61.517</b>

## Balance pr. 31. december

	2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	5.716	1.714
7 <b>I alt likvide midler</b>	<b>5.716</b>	<b>1.714</b>
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	11.248	20.931
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	555.139	776.483
7 <b>I alt kapitalandele</b>	<b>566.387</b>	<b>797.414</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	416	875
Andre tilgodehavender	1.894	3.494
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.681	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>6.991</b>	<b>4.369</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>579.094</b>	<b>803.497</b>
<b>Passiver</b>		
8 <b>Investorerens formue</b>	<b>573.390</b>	<b>802.248</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	995	1.249
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.709	0
<b>I alt anden gæld</b>	<b>5.704</b>	<b>1.249</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>579.094</b>	<b>803.497</b>

9 Femårsoversigt

# Årsregnskab > ValueInvest Global Akkumulerende

## Noter

			2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)		
<b>1 Renteindtægter</b>						
Indestående i pengeinstitutter			0	-45		
Andre aktiver			56	9		
<b>I alt renteindtægter</b>			<b>56</b>	<b>-36</b>		
<b>2 Renteudgifter</b>						
Renteudgifter, indestående i pengeinstitutter			-24	0		
<b>I alt renteudgifter</b>			<b>-24</b>	<b>0</b>		
<b>3 Udbytter</b>						
Noterede aktier fra danske selskaber			223	520		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			18.674	25.757		
<b>I alt udbytter</b>			<b>18.897</b>	<b>26.277</b>		
<b>4 Handelsomkostninger</b>						
Bruttohandelsomkostninger			777	971		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-470	-252		
<b>I alt handelsomkostninger</b>			<b>307</b>	<b>719</b>		
<b>5 Administrationsomkostninger</b>						
			2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)		
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	1.534	521	2.055	1.701	512	2.213
Investeringsforvaltning	5.837	0	5.837	6.732	0	6.732
Distribution, markedsføring og formidling	3.254	0	3.254	3.991	0	3.991
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>10.625</b>	<b>521</b>	<b>11.146</b>	<b>12.424</b>	<b>512</b>	<b>12.936</b>
<b>6 Skat</b>						
			2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)		
Ikke refunderbar skat			2.139	2.637		
<b>I alt skat</b>			<b>2.139</b>	<b>2.637</b>		
<b>7 Finansielle Instrumenter</b>						
Børsnoterede finansielle instrumenter			98,8%	99,4%		
Andre aktiver og passiver			1,2%	0,6%		

Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.

# Årsregnskab > ValueInvest Global Akkumulerende

## Noter

	2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)			
<b>Formue fordelt på lande</b>					
USA	29%	32%			
Frankrig	14%	12%			
Storbritannien	14%	14%			
Tyskland	12%	10%			
Sverige	8%	8%			
Andre lande	23%	24%			
<b>Formue fordelt på sektorer</b>					
Consumer Staples	44%	42%			
Health Care	17%	20%			
Consumer Discretionary	15%	11%			
Industrials	12%	11%			
Information Technology	4%	10%			
Andre sektorer	8%	6%			
<b>8 Investorenes formue</b>	<b>2023 (t.kr.)</b>	<b>2022 (t.kr.)</b>			
	<b>Formue- værdi</b>	<b>Formue- værdi</b>			
Formue primo	802.248	1.011.795			
Emissioner i året	15.002	22.434			
Indløsninger i året	303.300	170.464			
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	39	0			
Overført fra resultatopgørelsen	59.401	-61.517			
<b>Formue ultimo</b>	<b>573.390</b>	<b>802.248</b>			
<b>9 Femårsoversigt</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021*</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Årets nettoresultat (t.kr.)	59.401	-61.517	144.774	-41.016	202.418
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	573.390	802.248	1.011.795	1.058.597	1.319.733

\*) I årets resultat indgår 220 t.kr. fra andelsklasse I, der er ophørt pr. 8. marts 2021.

# Årsregnskab > ValueInvest Global Akkumulerende

## ValueInvest Global Akk. A

Andelsklasse under ValueInvest Global Akk. KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	49.272	-42.944
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	187	199
Distribution, markedsføring og formidling	3.254	3.991
<b>Klassens resultat</b>	<b>45.831</b>	<b>-47.134</b>

## Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

### Forslag til anvendelse

Overført til formue	45.831	-47.134
<b>I alt disponeret</b>	<b>45.831</b>	<b>-47.134</b>

- 1 Investorenes formue pr. 31. december
- 2 Femårsoversigt

## Noter

- 1 Investorenes formue pr. 31. december

	2023 (t.kr.)		2022 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	206.275	586.173	259.020	785.199
Emissioner i året	783	2.466	78	225
Indløsninger i året	53.395	163.406	52.823	152.117
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		45.831		-47.134
<b>Formue ultimo</b>	<b>153.663</b>	<b>471.064</b>	<b>206.275</b>	<b>586.173</b>

2 Femårsoversigt	2023	2022	2021	2020	2019
Årets nettoresultat (t.kr.)	45.831	-47.134	112.221	-26.831	150.403
Investorenes formue (t.kr.)	471.064	586.173	785.199	825.745	964.427
Cirkulerende andele (t.kr.)	153.663	206.275	259.020	312.297	357.075
Indre værdi	306,56	284,17	303,45	264,41	270,09
Omkostninger (%)	1,66	1,64	1,72	1,81	1,94
Afkast (%)	7,91	-6,34	14,87	-2,08	17,59
Sharpe ratio	0,46	0,42	0,67	0,55	0,99
Standardafvigelse (%)	11,52	11,32	9,98	9,48	9,89

# Årsregnskab > ValueInvest Global Akkumulerende

## ValueInvest Global Akk. W

Andelsklasse under ValueInvest Global Akk. KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	13.658	-14.297
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	89	86
<b>Klassens resultat</b>	<b>13.569</b>	<b>-14.383</b>

## Forslag til anvendelse

Overført til formue	13.569	-14.383
<b>I alt disponeret</b>	<b>13.569</b>	<b>-14.383</b>

- 1 Investorenes formue pr. 31. december
- 2 Femårsoversigt

## Noter

- 1 Investorenes formue pr. 31. december

	2023 (t.kr.)		2022 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	72.783	216.075	71.685	226.596
Emissioner i året	3.899	12.536	7.362	22.208
Indløsninger i året	45.056	139.894	6.264	18.346
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		40		0
Overført fra resultatopgørelsen		13.569		-14.383
<b>Formue ultimo</b>	<b>31.626</b>	<b>102.326</b>	<b>72.783</b>	<b>216.075</b>

2 Femårsoversigt	2023	2022	2021	2020	2019
Årets nettoresultat (t.kr.)	13.569	-14.383	32.333	-491	14.988
Investorenes formue (t.kr.)	102.326	216.075	226.596	219.931	129.191
Cirkulerende andele (t.kr.)	31.626	72.783	71.685	80.741	46.785
Indre værdi	323,55	296,88	316,10	272,39	276,14
Omkostninger (%)	1,05	1,03	1,06	1,05	1,10
Afkast (%)	8,54	-5,78	15,22	0,00	0,00
Sharpe ratio	0,51	0,48	0,74	0,61	1,03
Standardafvigelse (%)	11,48	11,28	9,94	9,48	9,89

# Fusionsnoter

## Investeringsforeningen ValueInvest, Global KL

Fusion af afdeling Japan KL, Andelsklasse A med Global KL, klasse A i Investeringsforeningen ValueInvest med sidstnævnte som den fortsættende afdeling.

Regnskabsperioden for den ophørende afdeling omfatter 01.01. - 16.06.2023. På ombytningsdagen har afdeling Global KL tilført aktiver til dagsværdier. For investorerne i den fortsættende afdeling har fusionen haft samme virkning som tilgang af midler ved en traditionel emission af andele. Som beskrevet i ledelsesberetningen i afsnittet fusioner, hvor til der henvises, er der redegjort for baggrunden for fusionen.

Japan KL	t.kr.
Renter og udbytter	286
Kursgevinster- og tab	2.779
Administrationsomkostninger	446
Skat	43
<b>Periodens resultat</b>	<b>2.576</b>
Likvide midler	33.431
Kapitalandele	0
Afledte finansielle instrumenter	0
Andre aktiver	159
<b>Aktiver i alt</b>	<b>33.590</b>
Medlemmernes formue på sammenlægningstidspunktet	28.369
Afledte finansielle instrumenter	0
Anden gæld	5.221
<b>Passiver i alt</b>	<b>33.590</b>
<b>Formueopgørelse</b>	
Medlemmernes formue primo	35.926
Hensat udlodning	5.086
Udbetalt udlodning fra sidste år	0
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	0
Emissioner i perioden	818
Indløsninger i perioden	3.593
Udlodningsregulering	-7.369
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	11
Udlodning for perioden 01.01.-16.06.2023	-5.086
Overført fra resultatopgørelsen	2.576
	<b>28.369</b>
<b>Ophørende andelsklasser</b>	<b>Klasse A</b>
	<b>t.kr.</b>
Andel af resultat fra fællesporteføljen (før omkostninger)	3.022
Administrationsomkostninger	446
<b>Klassens resultat</b>	<b>2.576</b>
<b>Formueopgørelse</b>	
Medlemmernes formue primo	35.926
Udlodning fra sidste år	0
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	-7.369
Emissioner i perioden	818
Indløsninger i perioden	3.593
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	11
Udlodning for perioden 01.01.-16.06.2023	0
Overført fra resultatopgørelsen	2.576
<b>I alt formue</b>	<b>28.369</b>



# Finanskalender

Nedenstående er finanskalender for 2024

19.03.2024	Årsrapport 2023
18.04.2024	Generalforsamling
21.08.2024	Halvårsrapport 2024

# Hvem er ValueInvest Danmark?

Investeringsforeningen ValueInvest Danmark blev stiftet den 16. april 1998 som en dansk, investorejet investeringsforening under tilsyn af Finanstilsynet.

## Afdelinger

Foreningen er opdelt i to afdelinger: ValueInvest Global KL og ValueInvest Global Akkumulerende KL. Afdelingerne investerer udelukkende i selskaber, der er noteret på internationalt anerkendte børser.

ValueInvest Danmark indgår i Investering Danmarks afkaststatistik – se <https://finansdanmark.dk/tal-og-data/investeringsfondsstatistikker/afkast-risiko-og-omkostninger/>

Afdelingerne kan endvidere være opdelt i andelsklasser. Andelsklasserne i en afdeling har samme investeringspolitik, benchmark, risikoprofil mv. Alle ValueInvest Danmarks tre afdelinger med underliggende andelsklasser har opnået Svanemærket.

Andelsklassernes hovedkarakteristika er følgende:

**Andelsklasse A:** Er primært målrettet til detailinvestorer i Danmark. Der gælder ingen begrænsninger for, hvem der kan erhverve andele i andelsklassen. Klassen består af noterede andelsklasser på Nasdaq OMX Copenhagen A/S.

**Andelsklasse W:** Er målrettet og forbeholdt følgende typer af investorer: Investorer, der har en gældende porteføljeplejeaftale med en af Foreningens udpegede distributører.

Investorer, der har en gældende porteføljeplejeaftale, investeringsrådgivningsaftale eller anden form for investeringsaftale med Macquarie Investment Management Europe S.A.

Investorer, der er godkendt af Foreningens hoveddistributør.

Investorer, der ikke opfylder minimum ét

af ovenstående krav for andelsklassen, kan tvangsindløses.

## Handel og information

Investeringsbeviser i Foreningens andelsklasser kan erhverves hos alle danske pengeinstitutter.

De kan tilmelde Dem ValueInvest Danmarks nyheder på [www.valueinvest.dk](http://www.valueinvest.dk). Her kan De endvidere dagligt følge Foreningens indre værdi m.m. samt bl.a. se hel- og halvårsrapporter og beholdningsoversigter.

Investeringsforeningen ValueInvest Danmark samarbejder med Spar Nord Bank A/S som depotbank og med BI Management A/S som investeringsforvaltnings-selskab og direktion.

## Porteføljerådgivning

ValueInvest Danmark har en porteføljerådgivningsaftale med Macquarie Investment Management Europe S.A., stiftet den 13. januar 1998. Selskabet, der er hjemmehørende i Luxembourg og under tilsyn af det luxembourgske finanstilsyn CSSF, er en del af Macquarie Asset Management, Macquarie Group.

# Til notater

### **Praktiske forhold**

Når De henvender Dem i Deres pengeinstitut for at investere i Foreningens beviser, har De brug for flg. oplysninger:

### **Fondskoder:**

ValueInvest Global A  
DK001024639-6  
ValueInvest Global W  
DK006082505-7  
ValueInvest Global Akkumulerende A  
DK006003249-8  
ValueInvest Global Akkumulerende W  
DK006082521-4

### **Husk navnenotering**

#### **Administration**

BI Management A/S  
Bredgade 40  
1260 København K  
Telefon: 7730 9000  
Telefax: 7730 9100  
kontakt@valueinvest.dk  
www.valueinvest.dk

#### **Rådgivning og service**

Macquarie Investment Management  
Europe S.A.  
10a, Boulevard Joseph II,  
L-1840 Luxembourg  
Luxembourg  
Dansk datterselskab  
Macquarie Investment Management  
Europe S.A. Denmark Branch, filial af  
Macquarie Investment Management  
Europe S.A., Luxembourg  
Sankt Annæ Plads 13  
1250 København K

### **Pengeinstitutter.**

BankNordik  
Djurslands Bank  
Fynske Bank  
Jyske Bank  
Kreditbanken  
Lollands Bank  
Lån & Spar Bank  
Maj Bank  
Middelfart Sparekasse  
Nordfyns Bank  
Nordnet  
Nykredit Bank  
Ringkjøbing Landbobank  
Skjern Bank  
Spar Nord Bank  
Sparekassen Danmark  
Sparekassen Kronjylland  
Sparekassen for Nørre Nebel og  
Omegn  
Sparekassen Sjælland  
Sparekassen Thy  
Sydbank  
Sydjysk Sparekasse  
vestjyskBANK

### **Information**

ValueInvest Danmark samarbejder med en række pengeinstitutter, der alle yder professionel investeringsrådgivning. Via Deres eget pengeinstitut kan De blive investor i ValueInvest Danmark.

De kan tilmelde Dem ValueInvest Danmarks nyheder på [www.valueinvest.dk](http://www.valueinvest.dk). Her kan De endvidere dagligt følge Foreningens indre værdi m.m. samt bl.a. se hel- og halvårsrapporter samt beholdningsoversigter.

Husk at lade deres investeringsbeviser navnenotere.

# Supplerende beretninger om oplysninger i henhold til Disclosureforordningen m.v.

Model for periodisk offentliggørelse af oplysninger om finansielle produkter, der skal gives forud for indgåelse af en aftale, jf. artikel 8, stk. 1, 2a og i forordning (EU) 2019/2088 og artikel 6, stk. 1, i forordning (EU) 2020/852

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

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

Produkt navn ValueInvest Global KL  
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode) 549300I22WK37CUOGD95

## Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

### Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog bæredygtige investeringer med et miljømål: \_\_\_%

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

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

Det foretog bæredygtige investeringer med et socialt mål: \_\_\_%

Nej

Det fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika, og selv om det ikke har en bæredygtig investering som mål, havde det en minimumsandel af bæredygtige investeringer på \_\_\_%

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

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

med et socialt mål

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



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

Afdelingen investerer i børsnoterede globale selskaber og fremmer følgende miljømæssige og sociale karakteristika:

- **FNGC** – Afdelingen søger at investere i selskaber, der er i overensstemmelse med de 10 principper i FN's Global Compact (FNGC). Et initiativ, der opfordrer selskaber til at tilpasse deres strategier og aktiviteter til universelle principper om menneskerettigheder, arbejdskraft, miljø og bekæmpelse af korruption og til at træffe foranstaltninger, der fremmer samfundsmæssige mål. De 10 principper i FNGC er:

Menneskerettigheder

- Selskaber bør støtte og respektere beskyttelsen af international proklamerede menneskerettigheder inden for virksomhedens indflydelseområde; og  
- sikre at de ikke medvirker til krænkelse af menneskerettighederne

Arbejdstagerrettigheder

- Selskaber bør opretholde friheden til organisering og anerkende arbejdstageres ret til kollektive forhandlinger; og  
- støtte udryddelse af alle former for tvangsarbejde; og  
- støtte afskaffelse af børnearbejde; og  
- eliminere diskrimination i arbejds- og ansættelsesforhold

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

#### Miljø

- Selskaber bør støtte en forsigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer; og
- tage initiativer til at fremme større miljømæssig ansvarlighed; og
- tilskynde udvikling og udbredelse af miljøvenlige teknologier

#### Antikorruption

- Selskaber bør modarbejde alle former for korruption, herunder afpresning og bestikkelse

Ved udgangen af 2023, udviste 98% af Afdelingens investeringer de miljømæssige og sociale karakteristika, som Afdelingen ønsker at fremme. De resterende 2% bestod af kontanter og udviste dermed ikke de miljømæssige og sociale karakteristika.

Afdelingen benyttede sig ikke af derivativer for at opnå Afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika.

#### ● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

Afdelingens investeringsrådgiver benytter de nedenfor angivne bæredygtighedsindikatorer til at vurdere, hvorvidt de miljømæssige og sociale karakteristika, som Afdelingen fremmer, er opfyldt. Resultaterne er indsamlet via data fra ESG-dataleverandører samt ESG-research udarbejdet af Afdelingens investeringsrådgiver.

I henhold til Afdelingens ESG-dataleverandører overholdt **100% af Afdelingens porteføljeselskaber FNGC-principperne ved udgangen af 2023**. Ifølge data leveret af én ESG-dataleverandør overtrådte 0% af porteføljeselskaberne FNGC-principperne/OECD's Retningslinjer. Ifølge data leveret af en anden ESG-dataleverandør har 3 porteføljeselskaber "Watch List" status. Ifølge denne dataleverandør betyder "Watch List" status, at de pågældende selskaber er involveret i én eller flere kontroverser, som er alvorlige og kræver løbende monitorering, men som baseret på oplysninger, der er tilgængelig til dato, **ikke udgør et brud på de globale normer**. Investeringsrådgiver vil fortsætte med at monitorere disse porteføljeselskaber for at sikre overholdelse af FNGC-principperne og implementere resultaterne heraf i enhver investeringsanbefaling til Afdelingen.

Bæredygtighedsindikator	Rapporteringsår 2023	Rapporteringsår 2022	Rapporteringsår 2021
Selskabet har en menneskerettighedspolitik eller tilsvarende	100% af porteføljeselskaberne har implementeret menneskerettighedspolitikker eller offentliggjort erklæringer om emnet.	100%	100%
Selskabet udøver ikke adfærd, som kan indikere en overtrædelse af menneskerettighedsprincipperne i FNGC eller FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv	100%  I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 1 porteføljeselskab involveret i en kontrovers, der er alvorlig, og selskabet er markeret med "Watch List" status i henhold til FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv.  Ifølge ESG-data leverandøren betyder "Watch List" status, at selskabet er involveret i én eller flere kontroverser, der er alvorlige og kræver løbende monitorering, men som baseret på oplysninger, der er tilgængelige til dato,  <b>ikke udgør et brud på FNGC og/eller FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv.</b>  Investeringsrådgiver monitorerer løbende disse hændelser og vil, såfremt kontroverserne ikke forbedres, indgå i dialog med selskabet for at opfordre til en korrekt håndtering heraf. Resultatet af disse tiltag kan derefter påvirke investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.	100%  I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 2 porteføljeselskaber involveret i kontroverser, der er alvorlige, og selskaberne er markeret med "Watch List" status i henhold til FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv.	100%  4 porteføljeselskaber på Watch List

Selskabet har en politik om foreningsfrihed eller tilsvarende	97% af porteføljeselskaberne har implementeret en foreningsfrihedspolitik, herunder arbejdsmarkedspolitikker, der indeholder bestemmelser om foreningsfrihed, eller har offentliggjort en erklæring om emnet.  I henhold til tilgængelige data har 1 selskab ingen politik om foreningsfrihed eller en erklæring om emnet.		97%
Selskabet udøver ikke adfærd, som kan indikere en overtrædelse af Den Internationale Arbejdsorganisations grundlæggende arbejdsstandarder	100%  I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 1 selskab involveret i en kontrovers, der er alvorlig, og selskabet er markeret med "Watch List" status. Ifølge ESG-dataleverandøren betyder "Watch List" status, at selskabet er involveret i én eller flere kontroverser, der er alvorlige og kræver løbende monitorering, men som baseret på oplysninger, der er tilgængelige til dato, <b>ikke udgør et brud på Den Internationale Arbejdsorganisations grundlæggende arbejdsstandarder.</b>  Kontroversen vedrører arbejdsgiverforhold. Investeringsrådgiver monitorerer løbende disse hændelser og vil, såfremt de ikke forbedres, indgå i dialog med selskabet for at opfordre til en korrekt håndtering heraf. Resultatet af disse tiltag kan derefter påvirke investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.	100% 1 porteføljeselskab på Watch List	100% 1 porteføljeselskab på Watch List
Selskabet arbejder aktivt på at eliminere tvangs- og børnearbejde  Dette kan, afhængig af branchen, omfatte auditering af forsyningskæde, uddannelse m.m. Som led i selskabsanalysen og investeringsrådgiverens løbende monitorering afgøres det i det enkelte tilfælde og som led i investeringsrådgiverens kvalitative analyse, hvorvidt porteføljeselskabet arbejder aktivt for at eliminere tvangs- og børnearbejde	100% af porteføljeselskaberne har implementeret initiativer, der har til formål at eliminere tvangsarbejde og/eller børnearbejde og understøtter dermed FNGC-principperne herom.  Specifikt omfatter alle porteføljeselskabernes arbejdsmarkedspolitikker eller andre politikker/erklæringer en forpligtelse til at eliminere såvel børnearbejde som tvangsarbejde.	100%	N/A
Selskabet har en politik om bestikkelse og antikorrupation eller tilsvarende	100% af porteføljeselskaberne har implementeret en politik eller offentliggjort en erklæring om bestikkelse og anti-korrupation.	100%	100%

Selskabet opstiller mål for at reducere udledning af drivhusgasser	100% af porteføljeselskaberne har offentliggjort CO2-reduktionsmål.  83.7% (vægtet) af porteføljeselskaberne har reductiønsmaal, der er stemmer overens med et Net Zero initiativ som f.eks. Science Based Target initiative eller Transition Pathway initiativet.	100% af porteføljeselskaberne har offentliggjort CO2-reduktionsmaal.  83% af porteføljeselskaberne har ambition om at opnå Net Zero udledning.	95% CO2-reduktionsmaal.  75% Net zero
Selskabet har tiltag, der viser miljømæssigt ansvar.	100%	100%	100%
Dette kan, afhængigt af branchen, omfatte initiativer til og mål for reduktion af vandforbrug, giftudledning og initiativer til og mål for affaldsreduktion m.v. Som led i selskabsanalysen og investeringsrådgivers løbende monitorering afgøres det i det enkelte tilfælde og som led i investeringsrådgivers kvalitative analyse, hvorvidt selskabet, der investeres i, er miljøansvarligt	Samtlige porteføljeselskaber har implementeret miljømæssige initiativer, som understøtter FNGC-principperne, herunder en forsigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer, initiativer til at fremme større miljøansvarlighed og/eller opfordre til udvikling og udbredelse af miljøvenlige teknologier.  De bæredygtighedsindikatorer, der benyttes til at fastlægge, om selskaberne udviser miljøansvarlighed, inkluderer mål for reduktion af vand, mål for og initiativer til reduktion af giftig udledning  og affald, initiativer til genbrug og emballage, øko-design, initiativer til at eliminere skovrydning og/eller minimering af miljømæssig påvirkning gennem tilbudte produkter og tjenester. 100% af porteføljeselskaberne opfylder ét eller flere af disse kriterier.		

Data er ikke omfattet af en revisionserklæring eller gennemgået af tredjepart.

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

I lighed med 2022 overholdt 100% af Afdelingens porteføljeselskaber FNGC-principperne. Alle indikatorer klarede sig enten på niveau med 2022 eller bedre som vist i ovenstående tabel.

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

Afdelingen har ikke givet tilsagn til at foretage bæredygtige investeringer.



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

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

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



**De vigtigste negative indvirkninger** er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtigheds-faktorer 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?

Ligesom i tidligere perioder, tog Investeringsrådgiver hensyn til nedenstående indikatorer for negative indvirkninger (som angivet i tabel 1 i bilag I til de Regulatoriske Tekniske Standarder (RTS), der supplerer SFDR), på det tidspunkt, hvor investeringsanbefalingerne blev fremsat.

Som en del af vurderingen af overholdelse af FNGC-princippet tog investeringsrådgivers investeringsanbefalinger hensyn til følgende vigtigste negative indvirkninger: (i) aktiviteter, der negativt påvirker biodiversitetsfølsomme områder (Activities negatively affecting biodiversity sensitive areas), (ii) vandudledning (Emissions to Water), (iii) brud på FN's Global Compact-princippet og OECD's retningslinjer for multinationale selskaber (Violations of UN Global Compact principles and OECD Guidelines for Multinational Enterprises), (iv) manglende menneskerettighedspolitik (Lack of a human rights policy), (v) manglende processer og foranstaltninger til forebyggelse af menneskehandel (Lack of processes and measures for preventing trafficking in human beings), (vi) antal af identificerede tilfælde af alvorlig krænkelse af menneskerettigheder og hændelser (Number of identified cases of severe human rights issues and incidents), og (vii) mangel på anti-korruptions- og anti-bestikkelsespolitikker (Lack of anti-corruption and anti-bribery policies).

I overensstemmelse med investeringsrådgivers forpligtelse til at investere og forvalte porteføljer i overensstemmelse med Net Zero udledning inden 2040 har investeringsrådgiver desuden indgået i engagement-dialog med porteføljeselskaberne for at opfordre dem til at sætte mål for CO<sub>2</sub>-reduktion. Investeringsrådgiver tog endvidere hensyn til følgende indikatorer for vigtigste negative indvirkninger: (i) udledning af drivhusgasser (GHG Emissions), (ii) CO<sub>2</sub>-aftryk (Carbon footprint), (iii) drivhusgasintensitet for porteføljeselskaberne (GHG intensity of investee companies) og (iv) investeringer i selskaber uden initiativer til at reducere CO<sub>2</sub>-udledning (Investments in companies without carbon emissions reduction initiatives). Disse indikatorer blev taget i betragtning i investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.

Med henblik på at supplere eksklusionen af aktiviteter og praksis, der ikke er i overensstemmelse med Afdelingens bæredygtighedsprincipper, tog investeringsrådgivers investeringsanbefalinger hensyn til eksponering til selskaber med aktiviteter i fossile brændstoffer (Exposure to companies active in the fossil fuel sector) og eksponering til kontroversielle våben (Exposure to controversial weapons).

Med henblik på at informere stemmebeslutninger og udøve stemmerettighed, blev emner som kønsdiversitet i bestyrelser (Board gender diversity) og overdrevne CEO-lønforhold (Excessive CEO pay ratio) taget i betragtning i investeringsrådgivers investeringsanbefalinger.

På grund af indvirkningen fra skovrydning på udledningen af drivhusgasser og biodiversitet har investeringsrådgivers investeringsanbefalinger taget højde for skovrydning. I 2023 har investeringsrådgiver initieret engagement-dialog omkring skovrydning med relevante porteføljeselskaber.



## Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 1/1/2023 - 31/12/2023

Største investeringer 2023	Sektor	% aktiver	Land
Nestlé	Stabilt Forbrug	5,3%	Schweiz
Unilever	Stabilt Forbrug	4,6%	Storbritannien
Danone	Stabilt Forbrug	4,5%	Frankrig
Ahold Delhaize	Stabilt Forbrug	4,4%	Holland
SAP	IT	4,4%	Tyskland
Diageo	Stabilt Forbrug	4,3%	Storbritannien
Securitas	Industri	3,7%	Sverige
Smith & Nephew	Medicinal	3,3%	Storbritannien
Clorox	Stabilt Forbrug	3,3%	USA
Air Liquide	Råvarer	3,3%	Frankrig
Henry Schein	Medicinal	3,2%	USA
Sodexo	Cyklisk Forbrug	3,0%	Frankrig
Visa	Finans	3,0%	USA
Merck & Co	Medicinal	3,0%	USA
Adidas	Cyklisk Forbrug	3,0%	Tyskland
Største investeringer 2022	Sektor	% aktiver	Land
Ahold Delhaize	Stabilt forbrug	4,97%	Holland
Nestlé	Stabilt forbrug	4,97%	Schweiz
Unilever PLC	Stabilt forbrug	4,19%	Storbritannien
Henry Schein	Medicinal	4,14%	USA
Diageo	Stabilt forbrug	4,11%	Storbritannien
Merck & Co	Medicinal	3,95%	USA
Clorox	Stabilt forbrug	3,87%	USA
SAP	IT	3,77%	Tyskland
Amadeus IT Group	IT	3,73%	Spanien
Air Liquide	Råvarer	3,72%	Frankrig
Kimberly-Clark	Stabilt forbrug	3,63%	USA
Smith & Nephew	Medicinal	3,57%	Storbritannien
Securitas	Industri	3,14%	Sverige
Essity	Stabilt forbrug	2,98%	Sverige
Sodexo	Cyklisk forbrug	2,98%	Frankrig
Største investeringer 2021	Sektor	% aktiver	Land
Lamb Weston Holdings	Stabilt forbrug	4,39%	USA
Diageo	Stabilt forbrug	4,11%	Storbritannien
Pfizer	Medicinal	4,06%	USA
Smith & Nephew	Medicinal	4,04%	Storbritannien
Nestlé	Stabilt forbrug	4,02%	Schweiz
Amadeus IT Group	Cyklisk forbrug	4,00%	Spanien
Air Liquide	Råvarer	3,64%	Frankrig
Kimberly-Clark	Stabilt forbrug	3,58%	USA
Fresenius Medical Care Ag	Medicinal	3,54%	Tyskland
Danone	Stabilt forbrug	3,43%	Frankrig
Koninklijke Ahold Delhaize Nv	Stabilt forbrug	3,28%	Holland
SAP	IT	3,20%	Tyskland
Sodexo	Cyklisk forbrug	3,20%	Frankrig
Henry Schein	Medicinal	3,18%	USA
Merck & Co	Medicinal	3,05%	USA



## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

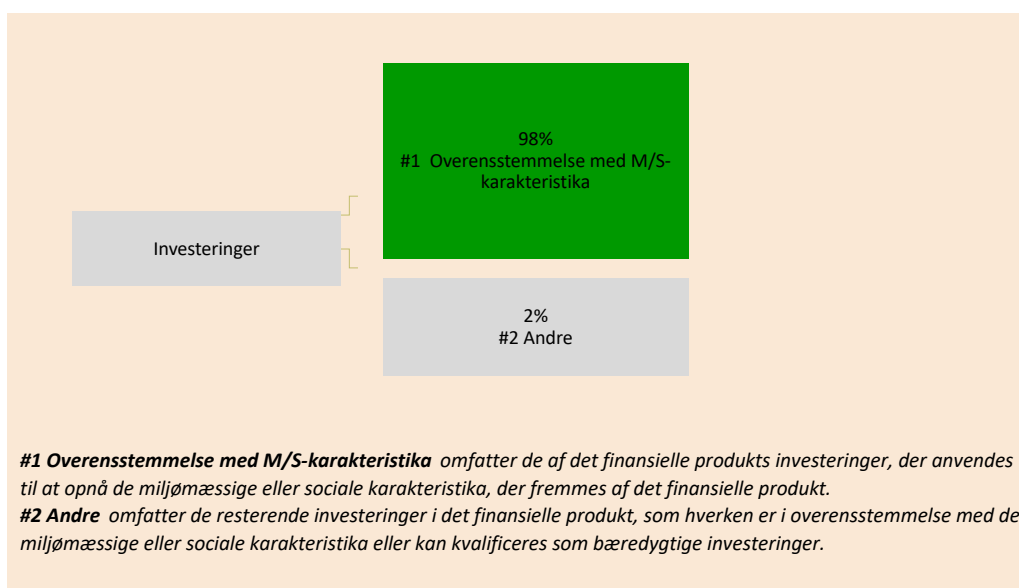
Afdelingen foretog ingen bæredygtige investeringer eller bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU's klassificeringssystem.

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

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificerings-systemet, 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 en omstilling til en grøn økonomi. **driftsudgifter** (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

### ● **Hvad var aktivallokeringen?**

98% af Afdelingens investeringer opfyldte de miljømæssige eller sociale karakteristika, som Afdelingen fremmer. De resterende 2% af investeringerne bestod af kontanter og opfyldte derfor ikke de miljømæssige eller sociale karakteristika. Denne beregning er baseret på investeringernes markedsværdi.



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

Sektor hovedafdeling	2023	2022	2021
Stabilt Forbrug	44,1%	42,0%	42,2%
Medicinal	16,4%	20,3%	23,5%
Cyklisk Forbrug	15,0%	10,6%	11,0%
Industri	11,7%	10,7%	9,2%
IT	4,4%	10,0%	7,0%
Råvarer	3,3%	3,8%	3,6%
Finans	3,0%	-	-
Kommunikationstjenester	0,9%	2,0%	3,2%



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

0%. Afdelingen foretog ingen bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU's klassificeringssystem.

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

- Ja
- Inden for fossilgas
- Inden for atomkraft
- Nej

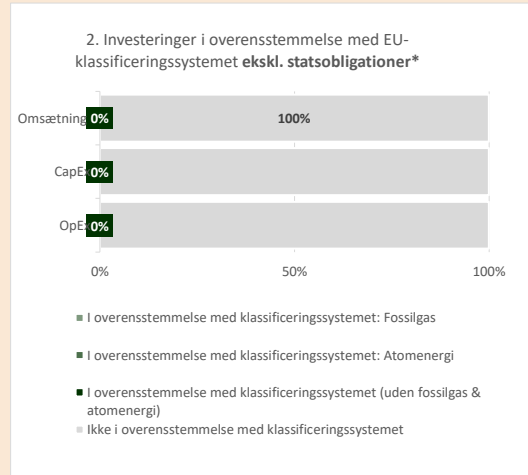
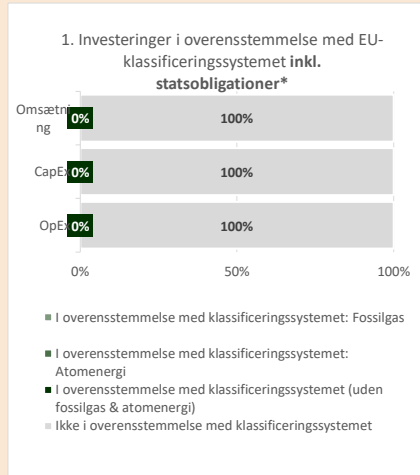
1. Fossilgas- og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål - se forklarende note i venstre margen. Kriterierne 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.

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

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

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

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.



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

Grundet manglende data er det ikke muligt at oplyse taksonomiandel udtrykt som en andel af CapEx og OpEx.

Er bæredygtige investeringer med et miljømål, der **ikke tager hensyn til kriterierne** for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til forordning (EU)

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

Andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter 0%  
 Andelen af investeringer i mulighedsskabende aktiviteter 0%

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

Der var ingen ændring i andelen af investeringer sammenlignet med foregående referenceperiode.



**Hvilke investeringer blev medtaget under "#2 Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?**

Andelen af "Andre investeringer" (dvs. de investeringer, der ikke er i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, som Afdelingen fremmer) som angivet under "#2 Andet" omfatter kontanter. Kontanter er ikke underlagt nogle miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.



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

I referenceperioden tog investeringsrådgiver, for at fremsætte investeringsanbefalinger, følgende foranstaltninger for at opfylde de miljømæssige og sociale karakteristika, som Afdelingen fremmer:

- Eksklusionscreening: I investeringsrådgivers investeringsanbefalinger er ekskluderet investeringer i visse aktiviteter, sektorer og praksis, der er uforenelige med bæredygtighedsprincipperne
- Fundamentalanalyse: Investeringsrådgivers investeringsanbefalinger inkuderede miljømæssige, sociale og governance-faktorer (ESG), herunder hensyntagen til overholdelse af FNGC-principperne og forskellige bæredygtighedsrisikofaktorer, i fundamentalanalysen af potentielle investeringer
- Net Zero forpligtelse: Investeringsrådgiver indgik i engagement-dialog med porteføljeselskaberne for at opfordre selskaberne til at sætte CO2 reduktionsmål, herunder Net Zero
- Forvaltningstilgang: Investeringsrådgiver indgik i engagement-dialog med ledelsen af de selskaber, som Afdelingen investerer i, eller som er genstand for en investeringsanbefaling

At indgå i dialog med ledelsen af de selskaber (Engagements), som Afdelingen investerer i, eller som er genstand for en investeringsanbefaling, er en central del af investeringsrådgivers forvaltningspraksis og understøtter en nøglekomponent i Afdelingens investeringsstrategi. Investeringsrådgiver gør brug af engagement-dialog til at fremme Afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika. Såfremt et selskabs adfærd indikerer manglende overholdelse af FNGC-principperne, manglende tilpasning til Parisaftalens mål, eller hvis adfærd indikerer en alvorlig krænkelse af menneskerettighederne, alvorlig miljøskade, grov korruption, en alvorlig krænkelse af enkeltpersoners rettigheder i krigssituationer eller konflikt, samt enhver anden særlig alvorlig overtrædelse af grundlæggende etiske normer, kan investeringsrådgiver vælge at indgå i dialog med det pågældende selskab.

I 2023 indgik investeringsrådgiver i 38 engagement-dialoger med Afdelingens porteføljeselskaber, herunder via skriftlige e-mails, opkald og personlige møder. Emnerne inkluderede Skovrydning, bæredygtig innovation, diversitet i bestyrelse, aflønning, kapitalallokering samt FNGC. Deruover gennemførte investeringsrådgiver due diligence engagement-dialoger med potentielle porteføljeselskaber.

Et centralt element i en effektiv forvaltning af børsnoterede selskaber er investorernes ret til at afgive stemme (ofte via fuldmagt/proxy voting). Stemmerettigheden udøves i Afdelingens bedste interesse og med det formål at maksimere værdien af Afdelingens investeringer. Hvor det er muligt, udøver investeringsrådgiver stemmerettigheden i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som Afdelingen fremmer.

I 2023 blev der, på Afdelingens vegne, afgivet stemmer på 100% af porteføljeselskabernes stemmesedler. Emnerne omfattede revision/økonomi, bestyrelsesforhold, kapitalforvaltning, vedtægtsændringer, aflønning, mødeadministration, herunder tillige aktionærforslag vedrørende ledelsesmæssige- og sociale forhold.

Yderligere rapportering vedrørende stemmeafgivelse og engagement-dialog med porteføljeselskaberne er inkluderet i Foreningens årlige ESG-rapport, der offentliggøres i foråret 2024.

Model for periodisk offentliggørelse af oplysninger om finansielle produkter, der skal gives forud for indgåelse af en aftale, jf. artikel 8, stk. 1, 2a og i forordning (EU) 2019/2088 og artikel 6, stk. 1, i forordning (EU) 2020/852

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

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



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

Produkt navn ValueInvest Global Akkumulerende KL  
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode) 549300ESGWZKHCJ8LR67

### Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

#### Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Nej

Det foretog bæredygtige investeringer med et miljømål: \_\_\_%

Det fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika, og selv om det ikke har en bæredygtig investering som mål, havde det en minimumsandel af bæredygtige investeringer på \_\_\_%

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

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

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?

Afdelingen investerer i børsnoterede globale selskaber og fremmer følgende miljømæssige og sociale karakteristika:

- **FNGC** – Afdelingen søger at investere i selskaber, der er i overensstemmelse med de 10 principper i FN's Global Compact (FNGC). Et initiativ, der opfordrer selskaber til at tilpasse deres strategier og aktiviteter til universelle principper om menneskerettigheder, arbejdskraft, miljø og bekæmpelse af korruption og til at træffe foranstaltninger, der fremmer samfundsmæssige mål. De 10 principper i FNGC er:

##### Menneskerettigheder

- Selskaber bør støtte og respektere beskyttelsen af international proklamerede menneskerettigheder inden for virksomhedens indflydelseområde; og  
- sikre at de ikke medvirker til krænkelse af menneskerettighederne

##### Arbejdstagerrettigheder

- Selskaber bør opretholde friheden til organisering og anerkende arbejdstageres ret til kollektive forhandlinger; og  
- støtte udryddelse af alle former for tvangsarbejde; og  
- støtte afskaffelse af børnearbejde; og  
- eliminere diskrimination i arbejds- og ansættelsesforhold

#### Miljø

- Selskaber bør støtte en forsigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer; og
- tage initiativer til at fremme større miljømæssig ansvarlighed; og
- tilskynde udvikling og udbredelse af miljøvenlige teknologier

#### Antikorruption

- Selskaber bør modarbejde alle former for korruption, herunder afpresning og bestikkelse

Ved udgangen af 2023, udviste 98% af Afdelingens investeringer de miljømæssige og sociale karakteristika, som Afdelingen ønsker at fremme. De resterende 2% bestod af kontanter og udviste dermed ikke de miljømæssige og sociale karakteristika.

Afdelingen benyttede sig ikke af derivativer for at opnå Afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika.

#### ● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

Afdelingens investeringsrådgiver benytter de nedenfor angivne bæredygtighedsindikatorer til at vurdere, hvorvidt de miljømæssige og sociale karakteristika, som Afdelingen fremmer, er opfyldt. Resultaterne er indsamlet via data fra ESG-dataleverandører samt ESG-research udarbejdet af Afdelingens investeringsrådgiver.

I henhold til Afdelingens ESG-dataleverandører overholdt **100% af Afdelingens porteføljeselskaber FNGC-principperne ved udgangen af 2023**. Ifølge data leveret af én ESG-dataleverandør overtrådte 0% af porteføljeselskaberne FNGC-principperne/OECD's Retningslinjer. Ifølge data leveret af en anden ESG-dataleverandør har 3 porteføljeselskaber "Watch List" status. Ifølge denne dataleverandør betyder "Watch List" status, at de pågældende selskaber er involveret i én eller flere kontroverser, som er alvorlige og kræver løbende monitorering, men som baseret på oplysninger, der er tilgængelig til dato, **ikke udgør et brud på de globale normer**. Investeringsrådgiver vil fortsætte med at monitorere disse porteføljeselskaber for at sikre overholdelse af FNGC-principperne og implementere resultaterne heraf i enhver investeringsanbefaling til Afdelingen.

Bæredygtighedsindikator	Rapporteringsår 2023	Rapporteringsår 2022	Rapporteringsår 2021
Selskabet har en menneskerettighedspolitik eller tilsvarende	100% af porteføljeselskaberne har implementeret menneskerettighedspolitikker eller offentliggjort erklæringer om emnet.	100%	100%
Selskabet udøver ikke adfærd, som kan indikere en overtrædelse af menneskerettighedsprincipperne i FNGC eller FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv	<p>100%</p> <p>I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 1 porteføljeselskab involveret i en kontrovers, der er alvorlig, og selskabet er markeret med "Watch List" status i henhold til FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv.</p> <p>Ifølge ESG-data leverandøren betyder "Watch List" status, at selskabet er involveret i én eller flere kontroverser, der er alvorlige og kræver løbende monitorering, men som baseret på oplysninger, der er tilgængelige til dato,</p> <p><b>ikke udgør et brud på FNGC og/eller FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv.</b></p> <p>Investeringsrådgiver monitorerer løbende disse hændelser og vil, såfremt kontroverserne ikke forbedres, indgå i dialog med selskabet for at opfordre til en korrekt håndtering heraf. Resultatet af disse tiltag kan derefter påvirke investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.</p>	<p>100%</p> <p>I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 2 porteføljeselskaber involveret i kontroverser, der er alvorlige, og selskaberne er markeret med "Watch List" status i henhold til FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv.</p>	4 porteføljeselskaber på Watch List

Selskabet har en politik om foreningsfrihed eller tilsvarende	97% af porteføljeselskaberne har implementeret en foreningsfrihedspolitik, herunder arbejdsmarkedspolitikker, der indeholder bestemmelser om foreningsfrihed, eller har offentliggjort en erklæring om emnet.  I henhold til tilgængelige data har 1 selskab ingen politik om foreningsfrihed eller en erklæring om emnet.	97%	
Selskabet udøver ikke adfærd, som kan indikere en overtrædelse af Den Internationale Arbejdsorganisations grundlæggende arbejdsstandarder	100%  I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 1 selskab involveret i en kontrovers, der er alvorlig, og selskabet er markeret med "Watch List" status. Ifølge ESG-datalleverandøren betyder "Watch List" status, at selskabet er involveret i én eller flere kontroverser, der er alvorlige og kræver løbende monitorering, men som baseret på oplysninger, der er tilgængelige til dato, <b>ikke udgør et brud på Den Internationale Arbejdsorganisations grundlæggende arbejdsstandarder.</b>  Kontroversen vedrører arbejdsgiverforhold. Investeringsrådgiver monitorerer løbende disse hændelser og vil, såfremt de ikke forbedres, indgå i dialog med selskabet for at opfordre til en korrekt håndtering heraf. Resultatet af disse tiltag kan derefter påvirke investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.	100%	100% 1 porteføljeselskab på Watch List
Selskabet arbejder aktivt på at eliminere tvangs- og børnearbejde	100% af porteføljeselskaberne har implementeret initiativer, der har til formål at eliminere tvangsarbejde og/eller børnearbejde og understøtter dermed FNGC-principperne herom.  Specifikt omfatter alle porteføljeselskabernes arbejdsmarkedspolitikker eller andre politikker/erklæringer en forpligtelse til at eliminere såvel børnearbejde som tvangsarbejde.	100%	N/A
Selskabet har en politik om bestikkelse og antikorrupation eller tilsvarende	100% af porteføljeselskaberne har implementeret en politik eller offentliggjort en erklæring om bestikkelse og anti-korrupation.	100%	100%



Selskabet opstiller mål for at reducere udledning af drivhusgasser	100% af porteføljeselskaberne har offentliggjort CO2-reduktionsmål.  83.7% (vægtet) af porteføljeselskaberne har reduktionsmål, der er stemmer overens med et Net Zero initiativ som f.eks. Science Based Target initiative eller Transition Pathway initiativet.	100% af porteføljeselskaberne har offentliggjort CO2-reduktionsmål.  83% af porteføljeselskaberne har ambition om at opnå Net Zero udledning.	95% CO2-reduktionsmål.  75% Net zero
Selskabet har tiltag, der viser miljømæssigt ansvar.	100%	100%	100%
Dette kan, afhængigt af branchen, omfatte initiativer til og mål for reduktion af vandforbrug, giftudledning og initiativer til og mål for affaldsreduktion m.v. Som led i selskabsanalysen og investeringsrådgivers løbende monitorering afgøres det i det enkelte tilfælde og som led i investeringsrådgivers kvalitative analyse, hvorvidt selskabet, der investeres i, er miljøansvarligt	Samtlige porteføljeselskaber har implementeret miljømæssige initiativer, som understøtter FNGC-princippet, herunder en forsigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer, initiativer til at fremme større miljøansvarlighed og/eller opfordre til udvikling og udbredelse af miljøvenlige teknologier.  De bæredygtighedsindikatorer, der benyttes til at fastlægge, om selskaberne udviser miljøansvarlighed, inkluderer mål for reduktion af vand, mål for og initiativer til reduktion af giftig udledning  og affald, initiativer til genbrug og emballage, øko-design, initiativer til at eliminere skovrydning og/eller minimering af miljømæssig påvirkning gennem tilbudte produkter og tjenester. 100% af porteføljeselskaberne opfylder ét eller flere af disse kriterier.		

Data er ikke omfattet af en revisionserklæring eller gennemgået af tredjepart.

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

I lighed med 2022 overholdt 100% af Afdelingens porteføljeselskaber FNGC-princippet. Alle indikatorer klarede sig enten på niveau med 2022 eller bedre som vist i ovenstående tabel.

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

Afdelingen har ikke givet tilsagn til at foretage bæredygtige investeringer.

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

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

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



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

Ligesom i tidligere perioder, tog Investeringsrådgiver hensyn til nedenstående indikatorer for negative indvirkninger (som angivet i tabel 1 i bilag I til de Regulatoriske Tekniske Standarder (RTS), der supplerer SFDR), på det tidspunkt, hvor investeringsanbefalingerne blev fremsat.

Som en del af vurderingen af overholdelse af FNGC-princippet tog investeringsrådgivers investeringsanbefalinger hensyn til følgende vigtigste negative indvirkninger: (i) aktiviteter, der negativt påvirker biodiversitetsfølsomme områder (Activities negatively affecting biodiversity sensitive areas), (ii) vandudledning (Emissions to Water), (iii) brud på FN's Global Compact-princippet og OECD's retningslinjer for multinationale selskaber (Violations of UN Global Compact principles and OECD Guidelines for Multinational Enterprises), (iv) manglende menneskerettighedspolitik (Lack of a human rights policy), (v) manglende processer og foranstaltninger til forebyggelse af menneskehandel (Lack of processes and measures for preventing trafficking in human beings), (vi) antal af identificerede tilfælde af alvorlig krænkelse af menneskerettigheder og hændelser (Number of identified cases of severe human rights issues and incidents), og (vii) mangel på anti-korruptions- og anti-bestikkelsespolitikker (Lack of anti-corruption and anti-bribery policies).

I overensstemmelse med investeringsrådgivers forpligtelse til at investere og forvalte porteføljer i overensstemmelse med Net Zero udledning inden 2040 har investeringsrådgiver desuden indgået i engagement-dialog med porteføljeselskaberne for at opfordre dem til at sætte mål for CO2-reduktion. Investeringsrådgiver tog endvidere hensyn til følgende indikatorer for vigtigste negative indvirkninger: (i) udledning af drivhusgasser (GHG Emissions), (ii) CO2-aftryk (Carbon footprint), (iii) drivhusgasintensitet for porteføljeselskaberne (GHG intensity of investee companies) og (iv) investeringer i selskaber uden initiativer til at reducere CO2-udledning (Investments in companies without carbon emissions reduction initiatives). Disse indikatorer blev taget i betragtning i investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.

Med henblik på at supplere eksklusionen af aktiviteter og praksis, der ikke er i overensstemmelse med Afdelingens bæredygtighedsprincipper, tog investeringsrådgivers investeringsanbefalinger hensyn til eksponering til selskaber med aktiviteter i fossile brændstoffer (Exposure to companies active in the fossil fuel sector) og eksponering til kontroversielle våben (Exposure to controversial weapons).

Med henblik på at informere stemmebeslutninger og udøve stemmerettighed, blev emner som kønsdiversitet i bestyrelser (Board gender diversity) og overdrevne CEO-lønforhold (Excessive CEO pay ratio) taget i betragtning i investeringsrådgivers investeringsanbefalinger.

På grund af indvirkningen fra skovrydning på udledningen af drivhusgasser og biodiversitet har investeringsrådgivers investeringsanbefalinger taget højde for skovrydning. I 2023 har investeringsrådgiver initieret engagement-dialog omkring skovrydning med relevante porteføljeselskaber.

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



## Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 1/1/2023 - 31/12/2023

Største investeringer 2023	Sektor	% aktiver	Land
Nestlé	Stabilt Forbrug	5,2%	Schweiz
Ahold Delhaize	Stabilt Forbrug	4,6%	Holland
Unilever	Stabilt Forbrug	4,6%	Storbritannien
SAP	IT	4,5%	Tyskland
Danone	Stabilt Forbrug	4,4%	Frankrig
Diageo	Stabilt Forbrug	4,2%	Storbritannien
Securitas	Industri	3,9%	Sverige
Smith & Nephew	Medicinal	3,4%	Storbritannien
Clorox	Stabilt Forbrug	3,4%	USA
Henry Schein	Medicinal	3,4%	USA
Air Liquide	Råvarer	3,3%	Frankrig
Visa	Finans	3,1%	USA
Merck & Co	Medicinal	3,0%	USA
Sodexo	Cyklisk Forbrug	3,0%	Frankrig
Amadeus IT Group	Cyklisk Forbrug	3,0%	Spanien

Største investeringer 2022	Sektor	% aktiver	Land
Nestlé	Stabilt forbrug	4,97%	Schweiz
Ahold Delhaize	Stabilt forbrug	4,92%	Holland
Henry Schein	Medicinal	4,17%	USA
Unilever	Stabilt Forbrug	4,15%	Storbritannien
Diageo	Stabilt forbrug	4,10%	Storbritannien
Merck & Co	Medicinal	3,94%	USA
Clorox	Stabilt forbrug	3,93%	USA
SAP	IT	3,85%	Tyskland
Air Liquide	Råvarer	3,77%	Frankrig
Amadeus IT Group	IT	3,76%	Spanien
Kimberly-Clark	Stabilt forbrug	3,60%	USA
Smith & Nephew	Medicinal	3,54%	Storbritannien
Securitas	Industri	3,13%	Sverige
Essity	Stabilt forbrug	2,99%	Sverige
Sodexo	Cyklisk forbrug	2,96%	Frankrig

Største investeringer 2021	Sektor	% aktiver	Land
Lamb Weston Holdings	Stabilt forbrug	4,43%	USA
Diageo	Stabilt forbrug	4,18%	Storbritannien
Nestlé	Stabilt forbrug	4,08%	Schweiz
Smith & Nephew	Medicinal	4,03%	Storbritannien
Amadeus IT Group	Cyklisk forbrug	4,02%	Spanien
Pfizer	Medicinal	3,91%	USA
Air Liquide	Råvarer	3,67%	Frankrig
Fresenius Medical Care	Medicinal	3,57%	Tyskland
Kimberly-Clark	Stabilt forbrug	3,51%	USA
Danone	Stabilt forbrug	3,44%	Frankrig
Koninklijke Ahold Delhaize Nv	Stabilt forbrug	3,38%	Holland
Henry Schein	Medicinal	3,24%	USA
Sodexo	Cyklisk forbrug	3,19%	Frankrig
Merck & Co	Medicinal	3,12%	USA
SAP	IT	3,05%	Tyskland



## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

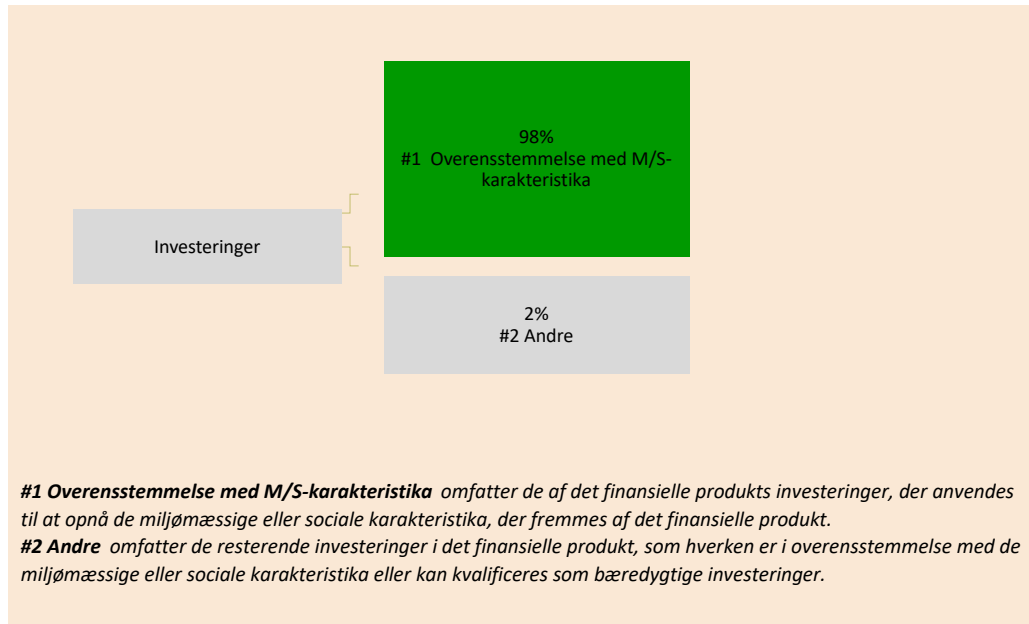
Afdelingen foretog ingen bæredygtige investeringer eller bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU's klassificeringssystem.

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

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificerings-systemet, 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 en omstilling til en grøn økonomi. **driftsudgifter** (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

### ● *Hvad var aktivallokeringen?*

98% af Afdelingens investeringer opfyldte de miljømæssige eller sociale karakteristika, som Afdelingen fremmer. De resterende 2% af investeringerne bestod af kontanter og opfyldte derfor ikke de miljømæssige eller sociale karakteristika. Denne beregning er baseret på investeringernes markedsværdi.



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

Sektor hovedafdeling	2023	2022	2021
Stabilt Forbrug	44,3%	42,0%	42,3%
Medicinal	16,8%	20,3%	23,5%
Cyklisk Forbrug	15,0%	10,6%	11,0%
Industri	12,0%	10,7%	9,3%
IT	4,5%	10,0%	7,0%
Råvarer	3,3%	3,8%	3,7%
Finans	3,1%	-	-
Kommunikationstjenester	0,8%	2,0%	3,2%



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

0 %. Afdelingen foretog ingen bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU's klassificeringssystem.

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

- Ja
- Inden for fossilgas
- Inden for atomkraft
- Nej

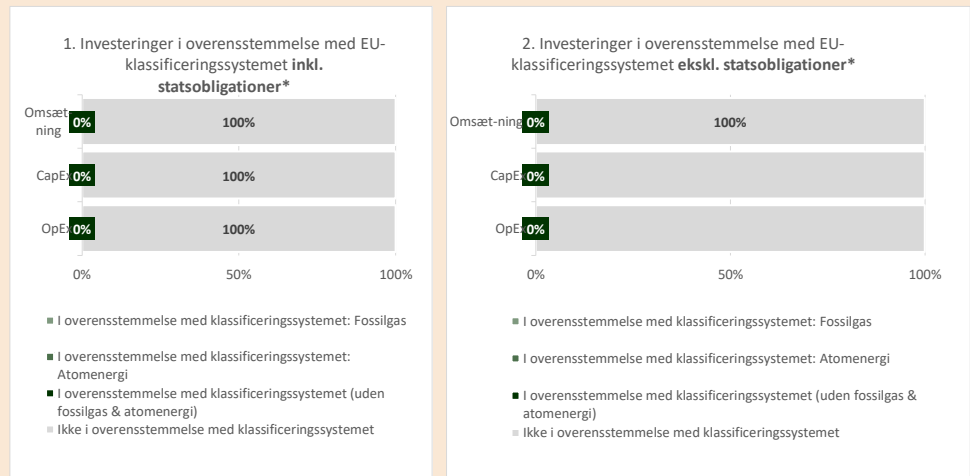
1. Fossilgas- og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål - se forklarende note i venstre margen. Kriterierne 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.

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

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

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

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.



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

Grundet manglende data er det ikke muligt at oplyse taksonomiandel udtrykt som en andel af CapEx og OpEx.



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

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

Andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter 0%

Andelen af investeringer i mulighedsskabende aktiviteter 0%

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

Der var ingen ændring i andelen af investeringer sammenlignet med foregående referenceperiode.



## Hvilke investeringer blev medtaget under "#2 Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?

Andelen af "Andre investeringer" (dvs. de investeringer, der ikke er i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, som Afdelingen fremmer) som angivet under "#2 Andet" omfatter kontanter. Kontanter er ikke underlagt nogle miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.



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

I referenceperioden tog investeringsrådgiver, for at fremsætte investeringsanbefalinger, følgende foranstaltninger for at opfylde de miljømæssige og sociale karakteristika, som Afdelingen fremmer:

- Eksklusionsscreening: I investeringsrådgivers investeringsanbefalinger er ekskluderet investeringer i visse aktiviteter, sektorer og praksis, der er uforenelige med bæredygtighedsprincipperne
- Fundamentalanalyse: Investeringsrådgivers investeringsanbefalinger inkluderer miljømæssige, sociale og governance-faktorer (ESG), herunder hensyntagen til overholdelse af FNGC-principperne og forskellige bæredygtighedsrisikofaktorer, i fundamentalanalysen af potentielle investeringer
- Net Zero forpligtelse: Investeringsrådgiver indgik i engagement-dialog med porteføljeselskaberne for at opfordre selskaberne til at sætte CO2 reduktionsmål, herunder Net Zero
- Forvaltningstilgang: Investeringsrådgiver indgik i engagement-dialog med ledelsen af de selskaber, som Afdelingen investerer i, eller som er genstand for en investeringsanbefaling

At indgå i dialog med ledelsen af de selskaber (Engagements), som Afdelingen investerer i, eller som er genstand for en investeringsanbefaling, er en central del af investeringsrådgivers forvaltningspraksis og understøtter en nøglekomponent i Afdelingens investeringsstrategi. Investeringsrådgiver gør brug af engagement-dialog til at fremme Afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika. Såfremt et selskabs adfærd indikerer manglende overholdelse af FNGC-principperne, manglende tilpasning til Parisaftalens mål, eller hvis adfærden indikerer en alvorlig krænkelse af menneskerettighederne, alvorlig miljøskade, grov korruption, en alvorlig krænkelse af enkeltpersoners rettigheder i krigssituationer eller konflikt, samt enhver anden særlig alvorlig overtrædelse af grundlæggende etiske normer, kan investeringsrådgiver vælge at indgå i dialog med det pågældende selskab.

I 2023 indgik investeringsrådgiver i 38 engagement-dialoger med Afdelingens porteføljeselskaber, herunder via skriftlige e-mails, opkald og personlige møder. Emnerne inkluderede Skovrydning, bæredygtig innovation, diversitet i bestyrelse, aflønning, kapitalallokering samt FNGC. Deruover gennemførte investeringsrådgiver due diligence engagement-dialoger med potentielle porteføljeselskaber.

Et centralt element i en effektiv forvaltning af børsnoterede selskaber er investorernes ret til at afgive stemme (ofte via fuldmagt/proxy voting). Stemmerettigheden udøves i Afdelingens bedste interesse og med det formål at maksimere værdien af Afdelingens investeringer. Hvor det er muligt, udøver investeringsrådgiver stemmerettigheden i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som Afdelingen fremmer.

I 2023 blev der, på Afdelingens vegne, afgivet stemmer på 100% af porteføljeselskabernes stemmesedler. Emnerne omfattede revision/økonomi, bestyrelsesforhold, kapitalforvaltning, vedtægtsændringer, aflønning, mødeadministration, herunder tillige aktionærforslag vedrørende ledelsesmæssige- og sociale forhold.

Yderligere rapportering vedrørende stemmeafgivelse og engagement-dialog med porteføljeselskaberne er inkluderet i Foreningens årlige ESG-rapport, der offentliggøres i foråret 2024.

