

Investeringsforeningen

GUDME RAASCHOU

Årsrapport for 2024

Revideret årsregnskab for 2024, godkendt af generalforsamling

Investeringsforeningen Gudme Raaschou
Badstustræde 20
1209 København K
CVR-nr. 25 70 57 50

For perioden 1. januar - 31. december 2024

Godkendt på generalforsamlingen den 26. marts 2025

Dirigent: Niels Erik Eberhard

Foreningsoplysninger

Forening

Investeringsforeningen Gudme Raaschou
Badstuestræde 20, 1209 København K
Telefon: 38 14 66 00
Hjemmeside: www.lsinvest.dk
E-mail: gr@ia.dk
CVR-nr.: 25 70 57 50
Reg.nr. i Finanstilsynet: 11.127
Stiftet: 1. november 2000
Hjemsted: Københavns Kommune
Regnskabsår: 1. januar – 31. december

Bestyrelse

Lisa Herold Ferbing (formand)
Jes Damsted
Niels Mazanti
Zaiga Strautmane

Investeringsforvaltningsselskab

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

Revisor

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

Depotselskab og navnenoteringssted

Lån & Spar Bank A/S
Højbro Plads 9-11
1200 København K
Telefon: 33 78 20 00

Tilsynsmyndighed

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

Generalforsamling

Investeringsforeningen Gudme Raaschou afholder ordinær generalforsamling den 26. marts 2025 hos investeringsforvaltningsselskabet, Badstuestræde 20, 1209 København K.

Finanskalender

Årsrapport 2024	5. marts 2025
Generalforsamling	26. marts 2025
Halvårsrapport 2024	28. august 2025

Indhold

Ledelsesberetning

Årets resultat og udbytte	3
De finansielle markeder i 2024	4
Bæredygtighed og samfundsansvar	4
Andre forhold	5

Påtegninger

Ledelsespåtegning	7
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	8

Beretning og årsregnskab

1. januar – 31. december 2024	10
-------------------------------	----

Afdeling European High Yield

Beretning	11
Resultatopgørelse, balance og noter	12

Afdeling US High Yield

Beretning	15
Resultatopgørelse, balance og noter	16

Afdeling Emerging Markets Debt

Beretning	19
Resultatopgørelse, balance og noter	20

Afdeling Emerging Markets Aktier

Beretning	23
Resultatopgørelse, balance og noter	24

Afdeling Danske Aktier GR

Beretning	27
Resultatopgørelse, balance og noter	28

Afdeling Globale Aktier GR

Beretning	31
Resultatopgørelse, balance og noter	32

Afdeling Europæiske Ejendomsaktier

Beretning	35
Resultatopgørelse, balance og noter	36

Fællesnote

Ledelsen	39
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere	39
Bestyrelses- og revisionshonorar	39
Anvendt regnskabspraksis	40

Supplerende beretninger i henhold til disclosureforordningen	41
--	----

Ledelsesberetning

Året i hovedoverskrifter

- Den økonomiske udvikling forløb med fortsat pæn økonomisk vækst, både globalt og herhjemme.
- Efter et gradvist fald i inflationen gennem 2024 begyndte den ventede række af rentenedsættelser i 2. halvår.
- Stor forskel i aktiekursudviklingen med navnlig høje kursstigninger i USA og mere beherskede stigninger i Europa og Danmark.
- Den globale politiske risiko var vedvarende med krigen i Ukraine, konflikten i Mellemøsten og Kinas fremfærd.
- Der var fortsat fokus på bæredygtighed, men i højere grad i sammenhæng med den økonomiske og politiske udvikling.

Afdelingernes resultat, afkast, formue, cirkulerende andele og udbytte

Afdeling	Resultat (mio. kr.)	Afkast (pct.)	Benchmark afkast (pct.)	Formue ultimo 2024 (mio. kr.)	Cirkulerende andele (nom. mio. kr.)	Forslag til ud- bytter for 2024 (kr. pr. andel)
European High Yield	80,10	5,42	8,47	1.606,55	1.387,42	1,50
US High Yield	15,12	4,69	6,10	399,94	387,40	0,00
Emerging Markets Debt	7,14	3,54	3,92	245,08	320,58	0,00
Emerging Markets Aktier	10,70	13,52	14,77	89,01	83,20	0,00
Danske Aktier GR	-3,69	-1,00	2,07	173,65	88,94	-
Globale Aktier GR	66,01	22,27	18,44	437,98	218,05	-
Europæiske Ejendomsaktier	-12,68	-2,55	-1,22	487,64	537,65	-
I alt	162,70			3.439,85		

Årets resultat og udbytte

Foreningens årsrapport med regnskab og resultatfordeling fremlægges her af bestyrelsen til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 26. marts 2025.

Foreningens resultat

Det regnskabsmæssige resultat nåede for foreningens syv afdelinger under ét op på 162,7 mio. kr. i 2024 mod 305,0 mio. kr. året forinden.

Alle foreningens afdelinger med investeringer i globale aktier og kreditobligationer gav positive afkast som baggrund for årsresultatet, mens afdelingerne i henholdsvis danske aktier og ejendomsaktier gav negative afkast. Afdelingernes resultater behandles nærmere i årsregnskabet for den enkelte afdeling.

Foreningens samlede formue steg i 2024 med 18,3 pct. til 3.439,9 mio. kr. ved udgangen af året. Bag stigningen ligger dels årets afkast, der har øget formuen, dels nettoemissioner i enkelte af foreningens afdelinger.

Udbytter for 2024

Bestyrelsen indstiller, at der udbetales udbytter som angivet i oversigten.

Udlodningen beregnes efter skattelovgivningens bestemmelser om minimumsudlodning ud fra renter, udbytter samt realiserede, men ikke urealiserede kursgevinster og -tab. Udbytterne udbetales efter reglerne om forlods udlodning.

De finansielle markeder i 2024

Den økonomiske udvikling

2024 var et år med fremgang i verdensøkonomien, hvor væksten blev højere end forventet ved indgangen til året. Det var især den amerikanske økonomi, der drev fremgangen.

USA skilte sig positivt ud med en økonomisk robusthed, der har været understøttet af en stærk udvikling i beskæftigelsen og en tilsvarende udvikling i privatforbruget. Den erhvervsmæssige udvikling, der har været ført an af de store IT- og kommunikationsvirksomheder, har præsteret stor vækst i både omsætning og investeringer.

På den politiske front vandt Donald Trump det amerikanske præsidentvalg i november 2024, og republikanerne fik tilmed flertallet i både Kongressen og i Senatet. Det amerikanske aktiemarked reagerede positivt på udsigterne til nye skattelettelser og mindre regulering, men der er dog samtidig en vis bekymring over risikoen for handelsprotektionistiske tiltag overfor navnlig Kina, men også Europa.

Europa præges i langt højere grad af lav økonomisk vækst, en erhvervsstruktur præget af traditionelle sektorer med konkurrencepres fra ikke mindst Kina og et stort fokus i EU på regulering frem for udvikling af økonomien.

Eksempelvis er navnlig den store tyske bilindustri stærkt presset af konkurrencen fra de statsstøttede kinesiske producenter, som har erobret store dele af markedet for elbiler.

Den kinesiske økonomi har efter en årrække med betydelig vækst været svækket de seneste år, ikke mindst som følge af overinvesteringer i ejendomssektoren, og det har skærpet Kinas traditionelle fokus på at skabe vækst gennem eksport, gerne ved hjælp af statsstøtte for at sikre konkurrencedygtigheden.

Den geopolitiske usikkerhed er betydelig i disse år, men verdensøkonomien har hidtil formået ikke at lade sig påvirke heraf i større grad. Krigen i Ukraine, en anspændt sikkerhedspolitisk situation i Europa i forhold til et uforudsigeligt Rusland, konflikten i Mellemøsten og spændingerne mellem USA og Kina har fortsat ikke haft større negativ indflydelse på hverken den økonomiske udvikling eller de finansielle markeder.

Effekterne af den energikrise, der opstod efter Ruslands invasion af Ukraine, var kun kortvarig og blev håndteret ved at sikre alternative leverancer af energi.

Renteudviklingen

På den pengepolitiske front begyndte centralbankerne i 2024 efter normaliseringen af inflationsudviklingen deres proces med at lempe pengepolitikken. Efter inflationschokket i 2022 hævede centralbankerne renterne markant.

Den gradvise normalisering af inflationen gennem 2024 gav forventninger om lempeligere pengepolitik, men det var først i juni 2024, at ECB og Nationalbanken kom med deres første rentenedsættelse, mens Federal Reserve i USA ventede helt til september.

Ved indgangen til 2024 var styringsrenten i USA på 5,25%, og den var ved udgangen af året sat ned til 4,25%. I Europa satte ECB gennem 2024 renten ned fra 4% til 3%, mens Nationalbanken herhjemme fulgte med i form af nedsættelser fra 3,6% til 2,6%.

På obligationsmarkederne begyndte investorerne dog allerede tidligt i 2024 at indregne en forventet lempelse af pengepolitikken. Det indebar rentefald i navnlig de korte og i mindre grad de lange obligationer.

Herhjemme faldt renten på de 2-årige danske statsobligationer i årets løb fra 2,5% til 1,8%, mens renten på de 10-årige danske statsobligationer kun faldt fra 2,5% til 2,4%. Stabiliseringen af obligationsmarkederne hjalp også realkreditmarkedet, hvor renterne faldt tilsvarende.

Renten på de globale stats- og kreditobligationer faldt også, og for kreditobligationerne blev rentespændene desuden indsnævret, da bedre end ventede makroøkonomiske forhold og stigende indtjening i virksomhederne reducerede risikoen for misligholdelse.

Derfor blev 2024 også et godt år for kreditobligationerne, hvor der var både rentefald og indsnævring af kreditspændene.

På de europæiske high yield obligationer faldt renten fra 6,1% til 5,2%, mens kreditspændene blev indsnævret fra 4,0% til 3,1%. På de amerikanske high yield obligationer faldt renten fra 7,4% til 7,3%, men kreditspændene blev indsnævret fra 4,4% til 2,9%. Kreditspændene er lave i et historisk perspektiv.

Aktiemarkedet

Efter stærke stigninger i både de globale og de hjemlige danske aktiemarkeder i 2023 var forventningerne ved indgangen til 2024 mere afdæmpede i overensstemmelse med de tilsvarende afdæmpede forventninger til økonomien.

Ikke desto mindre gav de globale aktier alligevel høje afkast i 2024, og det var især de amerikanske aktier, der steg betydeligt.

Efter en årrække med voldsomme stigninger er sammensætningen af de amerikanske aktieindeks i dag domineret af en række store teknologiselskaber, der under ét har fået betegnelsen "Magnificent Seven" pga. deres nærmest eksplosive kursudvikling. Det har også indebåret, at de amerikanske aktier nu udgør over 60% af det globale aktiemarked.

Globalt set var det sektormæssigt IT, kommunikation og cyklisk forbrug, der klarede sig bedst i 2024 sammen med finans. Drivkraften til de store kursstigninger var i høj grad voksende brug af

teknologiske løsninger i samfundet og herunder ikke mindst indenfor kunstig intelligens. Finanssektoren nød på sin side godt af færre nedskrivninger. Råvarer, energi og sundhed, hvor sidstnævnte har været en af vækstsektorerne gennem de senere år, lå i 2024 nederst i afkasttabellen med afkast tæt på 0%.

Ser man på et tværsnit af aktiemarkederne i verden, har de i 2024 oplevet store udsving i kursdannelsen. Aktierne er kommet højt op i kurs og har høje værdiansættelser, og samtidig lurder en stigende risiko for protektionisme og dermed usikkerhed omkring den økonomiske vækst.

Her var det i høj grad de europæiske aktier med deres mere traditionelle sektorsammensætning, der blev ramt. Europæiske aktier ligger hovedsagelig indenfor mere traditionelle og konkurrenceudsatte sektorer, og det lægger begrænsninger på potentialet for kursstigninger.

Også emerging markets, hvor Kina efterhånden udgør godt og vel en fjerdedel, var i perioder kursmæssigt pressede, og her var forklaringen hovedsagelig politiske risici for hele segmentet.

Det danske aktiemarked havde et vanskeligt år i 2024 og endda i større grad end resten af Europa. De globale aktier under ét målt ved MSCI World All Countries indekset i DKK steg 25,4% og de europæiske aktier målt ved MSCI Europe ligeledes i DKK steg 8,7%.

Til sammenligning steg det danske marked målt ved OMXC Totalindeks kun med 2,1%. C25 indekset for alene de store selskaber faldt ligefrem med -0,9%.

Markedet for europæiske ejendomsaktier havde et vanskeligt år for aktivklassen med negative afkast, og det var til trods for en forbedret udvikling i en række fundamentale faktorer som stigende udlejning til højere huslejer og lavere finansieringsomkostninger som følge af de lavere renter.

Bæredygtighed og samfundsansvar

Opdatering af foreningens politik

Foreningen gennemgår og opdaterer løbende sin politik for bæredygtighed og samfundsansvar med baggrund i et ønske om at være i overensstemmelse med en bæredygtig og ansvarlig samfundsudvikling og med EU-reguleringen på området.

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

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

Fire af foreningens afdelinger, dvs. de afdelinger, der investerer i enten danske eller globale aktier og high yield erhvervsobligationer, er kategoriseret efter artikel 8 i disclosureforordningen.

Kategoriseringen har baggrund i en fast investeringsproces, der indeholder en norm- og aktivitetsbaseret screening med det formål at fremme miljømæssige og sociale karakteristika i investeringsbeslutningen og det efterfølgende ejerskab. Analyse og screening kan indebære dialog med enkeltstående eller udstedere og afvalg af aktier og obligationer.

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

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

Foreningens øvrige afdelinger, dvs. afdelinger med investeringer i emerging markets og ejendomsaktier, er alle kategoriseret efter artikel 6 i disclosureforordningen.

Monitorering af CO₂-udslip

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

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

	2023	2024
Globale Aktier GR	2,1	1,5
Danske Aktier GR	8,5	12,1
Europæiske Ejendomsaktier	1,4	0,7
European High Yield	10,3	11,2
US High Yield	24,9	3,3
DJ Sustainability World ex 6	3,5	3,7
OMXC Cap GI	15,4	14,5
Barclay Pan-Eur. Hy Index	25,3	19,8
ICE BofA US HY constrained	14,9	17,7

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

Norm- og aktivitetsbaseret screening

Foreningen gennemfører en normbaseret screening af dens porteføljer i overensstemmelse med principperne i FN's Global Compact,

herunder overholdelse af menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, understøttelse af klima og miljøbeskyttelse samt bekæmpelse af korruption og hvidvask.

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

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

Endvidere gennemfører foreningen en aktivitetsbaseret screening af porteføljerne. I afdelingen for globale aktier finder screeningen

f.eks. sted for kontroversielle våben, alkohol, tobak, hasardspil, pornografi og fossile brændsler (undtagen naturgas). Der henvises til foreningens politik på området for en nærmere redegørelse for eksklusionernes anvendelsesområde i de enkelte afdelinger.

Risikovurdering på området

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

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

Andre forhold

Udøvelse af stemmeret

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

Som hovedregel vurderes indstillinger til generalforsamlingen fra en virksomheds bestyrelse at tjene investorenes og selskabets interesser, men er kontroversielle forhold til behandling, vurderes sagen i samråd mellem foreningens bestyrelse og investeringsrådgiveren. Der har i 2024 ikke været sådanne konkrete sager.

Virksomhedsledelse

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

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

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

Kønssammensætning i bestyrelsen og organisationen

Foreningens bestyrelse består af fire medlemmer, hvoraf to er mænd (50 pct.) og to er kvinder (50 pct.).

Foreningen har fastsat måltal for det underrepræsenterede køn, således at måltallet er én, såfremt bestyrelsen består af 3 personer

(svarende til 33 pct.), og to, såfremt bestyrelsen består af 4 eller 5 personer (svarende til 50 eller 40 pct.).

Foreningen opfylder således aktuelt sin målsætning på området.

Bestyrelsens kønssammensætning (ultimo året)

	2020	2021	2022	2023	2024
Mænd	3	3	2	2	2
Kvinder	1	2	2	2	2

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

Aflønning

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

Særlige begivenheder

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

Risikooplysninger

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

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Investeringsforeningen Gudme Raaschou for regnskabsåret sluttende 31. december 2024.

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

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 5. marts 2025

Direktion

Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard

Bestyrelse

Investeringsforeningen Gudme Raaschou

Lisa Herold Ferbing
formand

Jes Damsted

Niels Mazanti

Zaiga Strautmane

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Gudme Raaschou

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for Investeringsforeningen Gudme Raaschou for regnskabsåret 01.01.2024 - 31.12.2024, der indeholder resultatopgørelse, balance og noter og fællesnoter for 7 afdelinger. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2023 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2024 - 31.12.2024 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

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

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

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Gudme Raaschou i 2022 for regnskabsåret 2022. Vi er valgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 3 år frem til og med regnskabsåret 2024.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret 01.01.2024 - 31.12.2024. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter

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

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

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

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

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

Forholdet er behandlet således i revisionen

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

- Vi har opnået en forståelse for og evalueret investeringsforvaltningsselskabets kontroller i de centrale processer, herunder relevante it-systemer.
- Vi har testet investeringsforvaltningsselskabets kontroller, som sikrer korrekt registrering af børs- og valutakurser således, at afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2024 er værdiansat i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. samt foreningens regnskabspraksis.
- Vi har endvidere testet investeringsforvaltningsselskabets kontrol, som sikrer korrekt afstemning af afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter til foreningens depotbank.
- Vi har pr. 31. december 2024 stikprøvevist gennemgået investeringsforvaltningsselskabets afstemninger, hvor der er afstemt til foreningens depotbank.

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

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

hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskaberne.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

København, den 5. marts 2025

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Jens Ringbæk
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 27735

Tenna Hauge Jørgensen
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 33800

Årsregnskab

1. januar – 31. december 2024

Afdeling European High Yield

Afkast og resultat

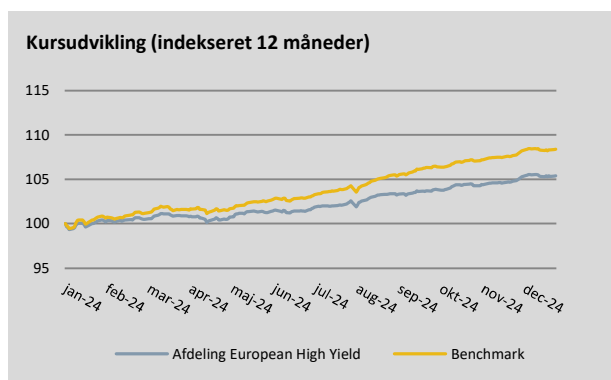
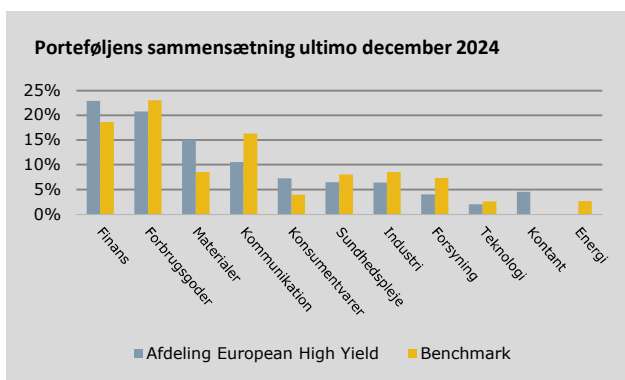
Afdelingen gav i 2024 et afkast på 5,4 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på 8,5 pct. Afkastet i afdelingen vurderes på denne baggrund som utilfredsstillende. Afdelingens afkast har været begunstiget af det fald i kreditspændene, som har fundet sted, men sammensætningen af porteføljen på brancher samt enkeltpositioner har trukket lidt ned i afkastet i forhold til afdelingens benchmark.

Fakta om Afdeling European High Yield

Børsnoteret/stiftet	2002
Udbyttebetalende - Obligationsbaseret	
Risikokategori	3
Benchmark	Barclays Pan-European High Yield Index, 2,5% Is. Co. - Hedged (EUR)

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2024

Navn	ISIN	Andel
1 - Faurecia	XS2081474046	1,42%
2 - Veolia Environnement SA	FR00140007L3	1,32%
3 - Primo Water	XS2241804462	1,26%
4 - Alpha Bank SA	XS2640904319	1,17%
5 - EC Finance	XS2389984175	1,13%
6 - Cheplapharm Arzneimittel	XS2618867159	1,12%
7 - SPCM	XS2234516164	1,11%
8 - BE Semicondokter	XS2858130771	1,10%
9 - Nomad Foods Bondco PLC	XS2355604880	1,10%
10 - Telefonica Europe	XS1795406658	1,08%



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

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

Afdeling European High Yield - Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2023	2024
Renteindtægter		63.959	67.087
I alt renter og udbytter	1	63.959	67.087
Obligationer		104.839	39.097
Unoterede afledte finansielle instrumenter		-3.210	-7.280
Valutakonti		540	-30
Øvrige aktiver og passiver		-	-
Handelsomkostninger	2	-82	-142
I alt kursgevinster og -tab		102.086	31.645
I alt indtægter		166.046	98.732
Administrationsomkostninger	3	-17.009	-18.633
Resultat før skat		149.036	80.099
Skat		-	-
Årets nettoresultat		149.036	80.099
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		149.036	80.099
Formuebevægelser		-226	1.386
Til disposition		148.811	81.485
Til rådighed for udlodning	4	11.281	21.167
Overført til formuen		137.530	60.318

Balance

(1.000 kr.)	Note	2023	2024
Aktiver			
Indestående i depotselskab		62.637	76.556
I alt likvide midler		62.637	76.556
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		1.350.861	1.509.659
I alt obligationer	5	1.350.861	1.509.659
Unoterede afledte finansielle instrumenter		567	36
I alt afledte finansielle instrumenter	6	567	36
Tilgodehavender, renter, udbytter m.v.		18.122	24.038
Andre tilgodehavender		2	11
Mellemværende vedr. handelsafvikling		778	931
I alt andre aktiver		18.901	24.980
Aktiver i alt	7	1.432.967	1.611.231
Passiver			
Investorenes formue	8	1.428.791	1.606.553
Unoterede afledte finansielle instrumenter		70	89
I alt afledte finansielle instrumenter	6	70	89
Skyldige omkostninger		4.106	4.589
I alt anden gæld		4.106	4.589
Passiver i alt		1.432.967	1.611.231

Afdeling European High Yield - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2023	2024
Indestående i depotselskab	76	186
Noterede obligationer fra udenlandske selskaber	63.883	66.901
I alt renter og udbytter	63.959	67.087

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Bruttohandelsomkostninger	104	166
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-22	-24
Handelsomkostninger ved løbende drift	82	142

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Administration	2.267	2.475
Investeringsforvaltning	8.557	9.488
Distribution, markedsføring og formidling	6.186	6.670
I alt administrationsomkostninger	17.009	18.633

Note 4 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2023	2024
Renter og udbytter	63.959	67.087
Kursgevinst/tab til udlodning	-35.443	-28.673
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-17.009	-18.633
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-529	436
Udlodning overført fra sidste år	303	950
I alt til rådighed for udlodning brutto	11.281	21.167
Heraf foreslået udlodning	-10.331	-20.811
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-950	-356
	-	-

Note 5 - Obligationer

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

Note 6 - Underliggende eksponering ved valutaterminforretninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Valuta	Eksponering	Eksponering
EUR	103.543	154.376
GBP	-87.534	-151.353
CHF	-3.207	-3.175

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2023	2024
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	94,3	93,7
Øvrige finansielle instrumenter	5,7	6,3
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 23,95 pct. placeret i Finans, 21,76 pct. i Forbrugsgoder, 15,81 pct. i Materialer, 11,02 pct. i Kommunikation, 7,57 pct. i Konsumentvarer og 19,88 pct. i andre sektorer.

Afdeling European High Yield - Noter til årsregnskab

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2023 (stk.)	Formue- værdi 2023 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2024 (stk.)	Formue- værdi 2024 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	13.127.487	1.307.126	12.914.051	1.428.791
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-5.251		-10.331
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-98		-127
Emission i året	719.091	73.561	1.102.159	123.691
Indløsning i året	-932.527	-96.222	-142.000	-16.096
Emissionstillæg		281		488
Indløsningsfradrag		380		62
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-22		-24
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		529		-436
Overført til udlodning fra sidste år		-303		-950
Overførsel af udlodning til næste år		950		356
Foreslået udlodning		10.331		20.811
Overført fra resultatopgørelsen		137.530		60.318
I alt investorenes formue	12.914.051	1.428.791	13.874.210	1.606.553

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

	2020	2021	2022	2023	2024
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	13,54	25,57	-181,54	149,04	80,10
Investorenes formue inkl. udlodning	1.508,00	1.642,45	1.307,13	1.428,79	1.606,55
Cirkulerende andele (nominel værdi)	1.323,94	1.437,78	1.312,75	1.291,41	1.387,42
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	113,90	114,24	99,57	110,64	115,79
Udlodning pr. andel	1,60	2,30	0,40	0,80	1,50
Årets afkast i procent	0,48	1,71	-10,99	11,55	5,42
Sharpe ratio	0,56	0,44	-0,05	0,19	0,00
Standardafvigelse	9,66	9,47	11,40	7,44	7,43
Omkostningsprocent	1,23	1,22	1,25	1,24	1,22
Tracking error i procent	-	-	-	0,90	0,97
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	1,33	3,40	-10,73	12,58	8,47
Sharpe ratio	0,55	0,53	0,05	0,29	0,16
Standardafvigelse	10,54	10,07	11,81	7,21	7,21

Afdeling US High Yield

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2024 et afkast på 4,7 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på 6,1 pct. Afkastet i afdelingen vurderes på denne baggrund som utilfredsstillende. Afdelingens afkast har været begunstiget af det fald i kreditspændene, som har fundet sted, men sammensætningen af porteføljen på brancher samt enkeltpositioner har trukket lidt ned i afkastet i forhold til afdelingens benchmark.

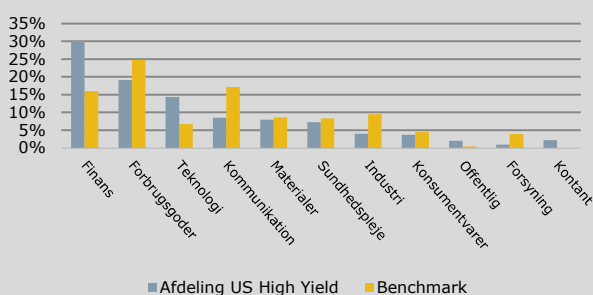
Fakta om Afdeling US High Yield

Børsnoteret/stiftet	2006
Udbyttebetalende - Obligationsbaseret	
Risikokategori	3
Benchmark	ICE BofA US High Yield Constrained index ex. energy, metal and mining (korrigeret for valutaterminstillæg)

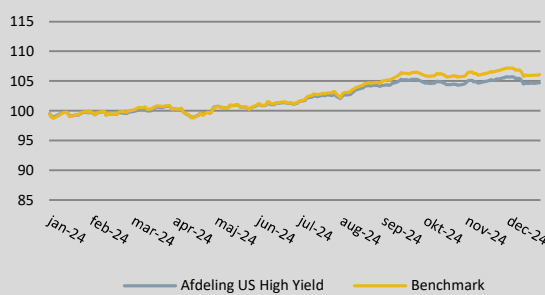
Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2024

Navn	ISIN	Andel
1 - Burford Capital Global Fin	US12116LAE92	1,65%
2 - UKG Inc	US90279XAA00	1,59%
3 - Ardonagh Group Finance	US039956AA59	1,55%
4 - US T-Bill 07.01.25	US912797MW43	1,43%
5 - VT Technology	US91838PAA93	1,42%
6 - Azorra Finance	US05480AAA34	1,41%
7 - Dye&Durham Ltd.	US267486AA63	1,40%
8 - Trivium Pacaging Fin	US89686QAA40	1,36%
9 - Cinemark USA	US172441BF30	1,35%
10 - Acrisure LLC / FIN INC	US00489LAK98	1,35%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2024



Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



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

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

Afdeling US High Yield - Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2023	2024
Renteindtægter		18.087	20.773
I alt renter og udbytter	1	18.087	20.773
Obligationer		11.640	28.638
Afledte finansielle instrumenter		1.499	-31.847
Valutakonti		-76	647
Handelsomkostninger	2	-146	-213
I alt kursgevinster og -tab		12.916	-2.775
I alt indtægter		31.003	17.998
Administrationsomkostninger	3	-2.638	-2.879
Resultat før skat		28.365	15.119
Skat		-	-
Årets nettoresultat		28.365	15.119
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		28.365	15.119
Formuebevægelser		-21.191	-8.816
Til disposition		7.174	6.303
Til rådighed for udlodning	4	-8.170	-15.257
Overført til formuen		15.344	21.560

Balance

(1.000 kr.)	Note	2023	2024
Aktiver			
Indestående i depotselskab		14.451	14.821
I alt likvide midler		14.451	14.821
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		307.173	384.168
I alt obligationer	5	307.173	384.168
Unoterede afledte finansielle instrumenter		2.376	-
I alt afledte finansielle instrumenter	6	2.376	-
Tilgodehavender, renter, udbytter m.v.		5.344	7.022
Andre tilgodehavender		1	11
I alt andre aktiver		5.345	7.033
Aktiver i alt	7	329.345	406.022
Passiver			
Investorerens formue	8	328.780	399.938
Unoterede afledte finansielle instrumenter		-	5.408
I alt afledte finansielle instrumenter	6	-	5.408
Skyldige omkostninger		565	676
I alt anden gæld		565	676
Passiver i alt		329.345	406.022

Afdeling US High Yield - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2023	2024
Indestående i depotselskab	29	31
Noterede obligationer fra udenlandske selskaber	18.058	20.742
I alt renter og udbytter	18.087	20.773

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Bruttohandelsomkostninger	150	238
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-4	-25
Handelsomkostninger ved løbende drift	146	213

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Administration	694	741
Investeringsforvaltning	1.944	2.138
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	2.638	2.879

Note 4 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2023	2024
Renter og udbytter	18.087	20.773
Kursgevinst/tab til udlodning	-5.066	-27.214
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-	-
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	396	-646
Udlodning overført fra sidste år	-21.587	-8.170
I alt til rådighed for udlodning brutto	-8.170	-15.257
Heraf foreslået udlodning	-	-
Heraf foreslået udlodning fremført til næste år	8.170	15.257
	-	-

Det negative udlodningsbeløb fremføres til modregning i efterfølgende års udlodninger.

Note 5 - Obligationer

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

Note 6 - Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Valuta	Eksponering	Eksponering
DKK	315.628	390.049
USD	-313.719	-396.154

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2023	2024
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,3	94,6
Øvrige finansielle instrumenter	6,7	5,4
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 30,78 pct. placeret i Finans, 19,58 pct. i Forbrugsgoder, 14,68 pct. i Teknologi, 8,67 pct. i Kommunikation, 8,15 pct. i Materialer og 18,14 pct. i andre sektorer.

Afdeling US High Yield - Noter til årsregnskab

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2023 (stk.)	Formue- værdi 2023 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2024 (stk.)	Formue- værdi 2024 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	3.423.936	308.824	3.334.036	328.780
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-		-
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-		-
Emission i året	-	-	550.000	56.841
Indløsning i året	-89.900	-8.438	-10.000	-1.006
Emissionstillæg		-		226
Indløsningsfradrag		33		3
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-4		-25
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-396		646
Overført til udlodning fra sidste år		21.587		8.170
Overførsel af udlodning til næste år		-8.170		-15.257
Foreslået udlodning		-		-
Overført fra resultatopgørelsen		15.344		21.560
I alt investorenes formue	3.334.036	328.780	3.874.036	399.938

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

	2020	2021	2022	2023	2024
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	10,89	6,90	-45,82	28,37	15,12
Investorenes formue inkl. udlodning	333,43	352,96	308,82	328,78	399,94
Cirkulerende andele (nominel værdi)	312,98	340,59	342,39	333,40	387,40
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	106,54	103,63	90,20	98,61	103,24
Udlodning pr. andel	5,00	-	-	-	-
Årets afkast i procent	3,40	2,05	-12,96	9,33	4,69
Sharpe ratio	0,64	0,49	-0,07	0,17	-0,04
Standardafvigelse	7,75	7,56	10,15	8,54	8,58
Omkostningsprocent	0,83	0,82	0,83	0,83	0,82
Tracking error i procent	-	-	-	1,06	1,04
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	4,23	4,56	-14,33	10,47	6,10
Sharpe ratio	0,75	0,53	-0,02	0,21	0,05
Standardafvigelse	9,82	9,55	11,74	8,64	8,71

Afdeling Emerging Markets Debt

Afkast og resultat

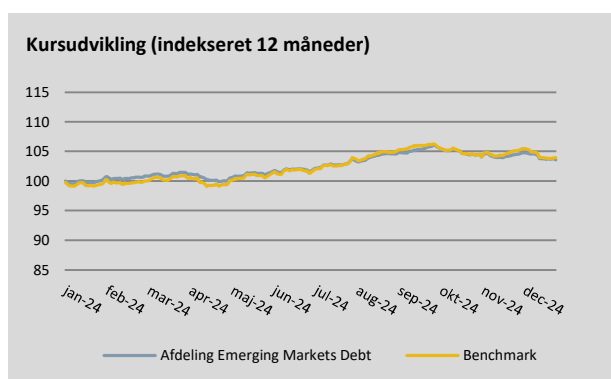
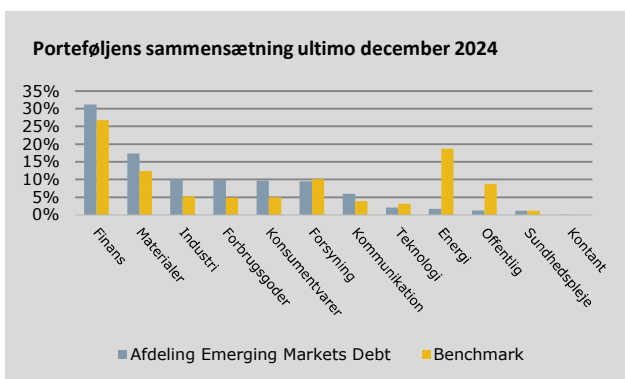
Afdelingen gav i 2024 et afkast på 3,5 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på 3,9 pct. Afkastet i afdelingen vurderes på denne baggrund som tilfredsstillende. Markederne har generelt været presset af både politiske risici og en svag økonomisk udvikling i udviklingslandene med uændrede eller svagt stigende kreditspænd til følge.

Fakta om Afdeling Emerging Markets Debt

Børsnoteret/stiftet	2010
Udbyttebetalende - Obligationsbaseret	
Risikokategori	2
Benchmark	BofA Merrill Lynch US Emerging Markets Liquid Corporate Plus Index

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2024

Navn	ISIN	Andel
1 - Fortune Star BVI Ltd	XS2281321799	1,97%
2 - Alfa S.A.	USP0156PAC34	1,86%
3 - Bimbo Bakeries USA inc.	USU0901RAA50	1,72%
4 - America Movil SAB de CV	US02364WAW55	1,65%
5 - Banc Credito Inversiones	US05890PAC05	1,27%
6 - Health and Happiness H&H	XS2621755375	1,25%
7 - BBVA Bancomer SA Texas	USP1S81BAB48	1,24%
8 - Mersin Uluslararası Lima	XS2696793012	1,23%
9 - Prosus	USN7163RAD54	1,22%
10 - Bancolombia	US05968LAK89	1,21%



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

Afdeling Emerging Markets Debt - Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2023	2024
Renteindtægter		10.915	13.183
I alt renter og udbytter	1	10.915	13.183
Obligationer		-4.636	16.829
Afledte finansielle instrumenter		1.238	-20.419
Valutakonti		-573	349
Handelsomkostninger	2	-51	-51
I alt kursgevinster og -tab		-4.021	-3.292
I alt indtægter		6.894	9.891
Administrationsomkostninger	3	-2.577	-2.754
Resultat før skat		4.318	7.137
Skat	4	-21	-
Årets nettoresultat		4.297	7.137
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		4.297	7.137
Formuebevægelser		-37.114	-36.947
Til disposition		-32.817	-29.810
Til rådighed for udlodning	5	-33.403	-41.784
Overført til formuen		586	11.974

Balance

(1.000 kr.)	Note	2023	2024
Aktiver			
Indestående i depotselskab		9.235	4.287
I alt likvide midler		9.235	4.287
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		198.585	241.159
I alt obligationer	6	198.585	241.159
Unoterede afledte finansielle instrumenter		1.542	-
I alt afledte finansielle instrumenter	7	1.542	-
Tilgodehavender, renter, udbytter m.v.		3.077	3.620
Andre tilgodehavender		1	6
I alt andre aktiver		3.078	3.626
Aktiver i alt	8	212.440	249.072
Passiver			
Investorerens formue	9	211.878	245.079
Unoterede afledte finansielle instrumenter		-	3.343
I alt afledte finansielle instrumenter	6	-	3.343
Skyldige omkostninger		562	650
I alt anden gæld		562	650
Passiver i alt		212.440	249.072

Afdeling Emerging Markets Debt - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2023	2024
Indestående i depotselskab	25	23
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	10.890	13.160
I alt renter og udbytter	10.915	13.183

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Bruttohandelsomkostninger	52	59
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1	-8
Handelsomkostninger ved løbende drift	51	51

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Administration	554	585
Investeringsforvaltning	1.090	1.164
Distribution, markedsføring og formidling	933	1.005
I alt administrationsomkostninger	2.577	2.754

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2023	2024
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	21	-
I alt skat	21	-

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2023	2024
Renter og udbytter	10.895	13.183
Kursgevinst/tab til udlodning	-7.184	-18.020
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-	-
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	651	-3.544
Udlodning overført fra sidste år	-37.765	-33.403
I alt til rådighed for udlodning brutto	-33.403	-41.784
Heraf foreslået udlodning	-	-
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	33.403	41.784
	-	-

Det negative udlodningsbeløb fremføres til modregning i efterfølgende års udlodninger.

Note 6 - Obligationer

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

Note 7 - Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Valuta	Eksponering	Eksponering
DKK	203.640	241.121
USD	-202.400	-244.895

Afdeling Emerging Markets Debt - Noter til årsregnskab

Note 8 - Aktiver

(pct.)	2023	2024
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,5	96,8
Øvrige finansielle instrumenter	6,5	3,2
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 31,22 pct. placeret i Finans, 17,36 pct. i Materialer, 10,09 pct. i Industri, 9,93 pct. i Forbrugsgoder, 9,65 pct. i Konsumentvarer og 21,74 pct. i andre sektorer.

Note 9 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2023 (stk.)	Formue-værdi 2023 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2024 (stk.)	Formue-værdi 2024 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	2.919.694	211.176	2.869.694	211.878
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-		-
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-		-
Emission i året	-	-	345.100	26.621
Indløsning i året	-50.000	-3.608	-9.000	-664
Emissionstillæg		-		113
Indløsningsfradrag		15		2
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-1		-8
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-651		3.544
Overført til udlodning fra sidste år		37.765		33.403
Overførsel af udlodning til næste år		-33.403		-41.784
Foreslået udlodning		-		-
Overført fra resultatopgørelsen		586		11.974
I alt investorenes formue	2.869.694	211.878	3.205.794	245.079

Note 10 - Hoved- og nøgletal for de seneste 5 år

	2020	2021	2022	2023	2024
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	12,98	-9,64	-38,72	4,30	7,14
Investorenes formue inkl. udlodning	243,09	255,69	211,18	211,88	245,08
Cirkulerende andele (nominel værdi)	253,83	299,47	291,97	286,97	320,58
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	95,77	85,38	72,33	73,83	76,45
Udlodning pr. andel	7,10	-	-	-	-
Årets afkast i procent	5,86	-3,68	-15,29	2,08	3,54
Sharpe ratio	0,56	0,29	-0,30	-0,17	-0,37
Standardafvigelse	8,39	8,35	10,25	7,30	7,38
Omkostningsprocent	1,42	1,41	1,22	1,23	1,23
Tracking error i procent	-	-	-	2,38	2,20
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	6,11	-0,89	-16,36	4,99	3,92
Sharpe ratio	0,72	0,48	-0,17	-0,03	-0,25
Standardafvigelse	8,68	8,57	10,50	7,39	7,63

Afdeling Emerging Markets Aktier

Afkast og resultat

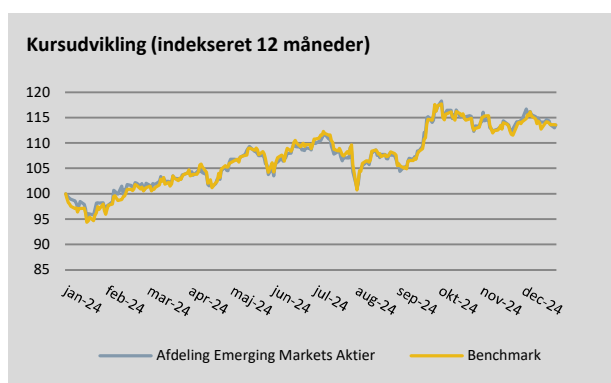
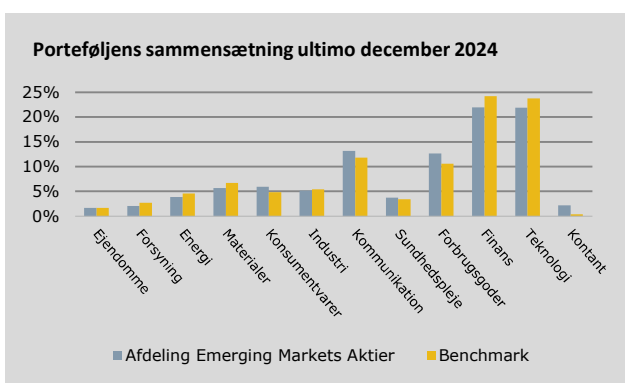
Afdelingen gav i 2024 et afkast på 13,5 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på 14,8 pct. Afkastet i afdelingen vurderes på den baggrund som ikke tilfredsstillende. Baggrunden for afkastforskellen skal søges i dels porteføljens fokus på ESG-relaterede investeringsfonde, dels en overvægt i det kinesiske marked, som ikke har klaret sig godt.

Fakta om Afdeling Emerging Markets Aktier

Børsnoteret/stiftet	2009
Udbyttebetalende - Aktiebaseret	
Risikokategori	4
Benchmark	MSCI Emerging Markets inkl. udbytte

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2024

Navn	ISIN	Andel
1 - iShares Core MSCI EM ETF	IE00BD45KH83	15,82%
2 - iShares MSCI EM	IE00BYVJRP78	15,56%
3 - iShares MSCI EM IMI ESG	IE00BFNM3P36	14,20%
4 - iShares MSCI EM Ucits ETF	IE00B0M63177	13,21%
5 - JPM GI EM	IE00BF4G6Z54	10,54%
6 - UBS ETF-MSCI EM Soc.Resp. Ucits	LU1048313974	8,35%
7 - UBS ETF-MSCI EM Ucits	LU0480132876	7,79%
8 - Vanguard FTSE EM Ucits ETF	IE00B3VVM84	7,41%
9 - iShares MSCI EM Cons Grw ETF	IE00BKM4H197	5,76%
10 - Forudbetalte omkostninger	750443GRAEMA	0,01%



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

Afdeling Emerging Markets Aktier - Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2023	2024
Renteindtægter		5	5
Udbytter		1.018	868
I alt renter og udbytter	1	1.024	873
Afledte finansielle instrumenter		1.882	10.591
Øvrige aktiver og passiver		-34	-3
Handelsomkostninger	2	-5	-7
I alt kursgevinster og -tab		1.843	10.581
I alt indtægter		2.866	11.454
Administrationsomkostninger	3	-758	-756
Resultat før skat		2.109	10.698
Skat	4	-	-
Årets nettoresultat		2.109	10.698
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		2.109	10.698
Formuebevægelser		-13.392	-11.442
Til disposition		-11.283	-744
Til rådighed for udlodning	5	-11.672	-
Overført til formuen		389	-744

Balance

(1.000 kr.)	Note	2023	2024
Aktiver			
Indestående i depotselskab		800	1.216
I alt likvide midler		800	1.216
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		79.996	87.925
I alt kapitalandele	6	79.996	87.925
Andre tilgodehavender		1	6
I alt andre aktiver		1	6
Aktiver i alt	7	80.797	89.147
Passiver			
Investorenes formue	8	80.672	89.014
Skyldige omkostninger		125	133
I alt anden gæld		125	133
Passiver i alt		80.797	89.147

Afdeling Emerging Markets Aktier - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2023	2024
Indestående i depotselskab	5	5
Investeringsbeviser	1.018	868
I alt renter og udbytter	1.024	873

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Bruttohandelsomkostninger	27	11
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-22	-4
Handelsomkostninger ved løbende drift	5	7

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Administration	505	506
Investeringsforvaltning	253	250
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	758	756

Note 4 - Skat

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

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2023	2024
Renter og udbytter	1.024	873
Ikke refunderbare udbytteskatter	-	-
Kursgevinst/tab til udlodning	696	10.617
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-	-48
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2.813	230
Udlodning overført fra sidste år	-16.205	-11.672
I alt til rådighed for udlodning brutto	-11.672	-
Heraf foreslået udlodning	-	-
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	11.672	-
	-	-

Det negative udlodningsbeløb fremføres til modregning i efterfølgende års udlodninger.

Note 6 - Kapitalandele

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

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2023	2024
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,0	98,6
Øvrige finansielle instrumenter	1,0	1,4
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 22,42 pct. placeret i Finans, 22,34 pct. i Teknologi, 13,48 pct. i Kommunikation, 12,92 pct. i Forbrugsgoder, 6,07 pct. i Konsumentvarer og 22,77 pct. i andre sektorer.

Afdeling Emerging Markets Aktier - Noter til årsregnskab

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2023 (stk.)	Formue- værdi 2023 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2024 (stk.)	Formue- værdi 2024 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	1.048.696	96.311	856.015	80.672
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-		-
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-		-
Emission i året	8.000	774	-	-
Indløsning i året	-200.681	-18.582	-24.000	-2.362
Emissionstillæg		3		-
Indløsningsfradrag		80		10
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-22		-4
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-2.813		-230
Overført til udlodning fra sidste år		16.205		11.672
Overførsel af udlodning til næste år		-11.672		-
Foreslået udlodning		-		-
Overført fra resultatopgørelsen		389		-744
I alt investorenes formue	856.015	80.672	832.015	89.014

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

	2020	2021	2022	2023	2024
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	8,09	2,63	-17,41	2,11	10,70
Investorenes formue inkl. udlodning	173,05	120,16	96,31	80,67	89,01
Cirkulerende andele (nominel værdi)	120,44	102,90	104,87	85,60	83,20
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	143,69	116,77	91,84	94,24	106,99
Udlodning pr. andel	33,80	8,50	-	-	-
Årets afkast i procent	8,75	3,32	-15,20	2,62	13,52
Sharpe ratio	0,82	0,71	0,12	0,23	0,05
Standardafvigelse	16,85	16,50	17,17	13,23	13,06
Omkostningsprocent	1,01	0,73	0,83	0,88	0,89
Tracking error i procent	3,23	3,16	3,26	2,45	2,56
Active share	-	-	-	-	-
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	8,12	4,76	-14,81	6,28	14,77
Sharpe ratio	0,68	0,58	0,07	0,24	0,13
Standardafvigelse	17,18	16,67	17,63	13,34	13,41

Afdeling Danske Aktier GR

Afkast og resultat

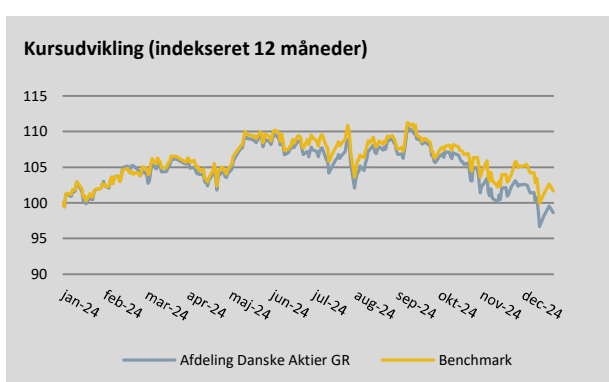
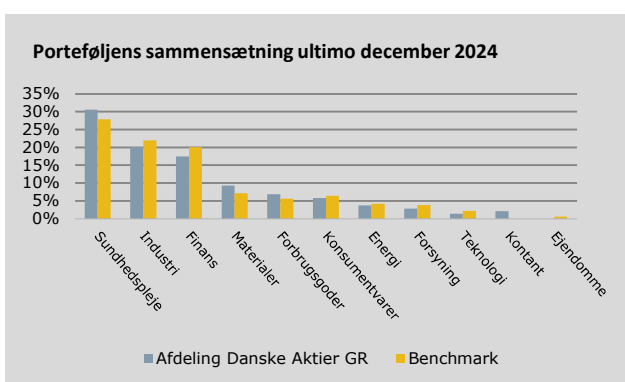
Afdelingen gav i 2024 et negativt afkast på -1,0 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på 2,1 pct. Afkastet i afdelingen vurderes på den baggrund som utilfredsstillende. Hovedforklaringen på afkastforskellen mellem porteføljen og benchmark ligger i vægtningen af en række konkrete aktier, idet afdelingens sammensætning på sektorniveau nogenlunde har svaret til det samlede markeds sektorfordeling.

Fakta om Afdeling Danske Aktier GR

Unoteret/stiftet	2017
Akkumulerende - Aktiebaseret	
Risikokategori	4
Benchmark	OMX Københavns Totalindeks Cap inkl. udbytte

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2024

Navn	ISIN	Andel
1 - DSV	DK0060079531	8,13%
2 - Novo Nordisk	DK0062498333	8,07%
3 - A.P. Møller - Mærsk B	DK0010244508	7,12%
4 - Novonesis	DK0060336014	7,03%
5 - Pandora	DK0060252690	6,81%
6 - Danske Bank	DK0010274414	5,04%
7 - Coloplast B	DK0060448595	4,75%
8 - Genmab	DK0010272202	4,29%
9 - Vestas	DK0061539921	3,67%
10 - Tryg	DK0060636678	3,48%



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

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

Afdeling Danske Aktier GR - Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2023	2024
Renteindtægter		6	10
Udbytter		2.350	3.732
I alt renter og udbytter	1	2.356	3.742
Kapitalandele		4.737	-5.309
Handelsomkostninger	2	-55	-163
I alt kursgevinster og -tab		4.682	-5.472
I alt indtægter		7.038	-1.730
Administrationsomkostninger	3	-804	-1.403
Resultat før skat		6.234	-3.133
Skat	4	-351	-560
Årets nettoresultat		5.883	-3.693
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		5.883	-3.693
Overført til formuen		5.883	-3.693

Balance

(1.000 kr.)	Note	2023	2024
Aktiver			
Indestående i depotselskab		847	3.925
I alt likvide midler		847	3.925
Noterede aktier i danske selskaber		146.886	166.972
Noterede aktier i udenlandske selskaber		4.410	3.026
I alt kapitalandele	5	151.295	169.998
Andre tilgodehavender		1	11
Andre aktiver i alt		1	11
Aktiver i alt	6	152.143	173.934
Passiver			
Investorerens formue	7	151.955	173.650
Skyldige omkostninger		189	284
I alt anden gæld		189	284
Passiver i alt		152.143	173.934

Afdeling Danske Aktier GR - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2023	2024
Indestående i depotselskab	6	10
Noterede aktier fra danske selskaber	2.340	3.732
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	10	-
I alt renter og udbytter	2.356	3.742

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Bruttohandelsomkostninger	107	182
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-52	-19
Handelsomkostninger ved løbende drift	55	163

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Administration	396	570
Investeringsforvaltning	408	833
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	804	1.403

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2023	2024
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	351	560
I alt skat	351	560

Note 5 - Kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2023	2024
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,4	97,7
Øvrige finansielle instrumenter	0,6	2,3
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 31,27 pct. placeret i Sundhedspleje, 20,52 pct. i Industri, 17,87 pct. i Finans, 9,45 pct. i Materialer, 6,97 pct. i Forbrugsgoder og 13,92 pct. i andre sektorer.

Afdeling Danske Aktier GR - Noter til årsregnskab

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2023 (stk.)	Formue- værdi 2023 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2024 (stk.)	Formue- værdi 2024 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	327.846	62.569	770.463	151.955
Emission i året	471.627	89.103	134.899	28.730
Indløsning i året	-29.010	-5.689	-15.968	-3.368
Emissionstillæg		133		41
Indløsningsfradrag		7		4
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-52		-19
Overført fra resultatopgørelsen		5.883		-3.693
I alt investorenes formue	770.463	151.955	889.394	173.650

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

	2020	2021	2022	2023	2024
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	16,72	14,82	-17,75	5,88	-3,69
Investorenes formue inkl. udlodning	72,35	82,60	62,57	151,96	173,65
Cirkulerende andele (nominel værdi)	37,37	34,12	32,78	77,05	88,94
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	193,60	242,10	190,85	197,23	195,25
Årets afkast i procent	28,67	25,05	-21,17	3,34	-1,00
Sharpe ratio	0,77	1,61	0,38	0,54	0,21
Standardafvigelse	15,88	15,50	21,91	19,10	17,59
Omkostningsprocent	0,96	0,94	1,00	1,01	0,82
Tracking error i procent	3,27	3,76	4,34	4,02	3,06
Active share	38,21	45,61	46,93	30,94	31,97
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	29,38	19,48	-12,12	6,39	2,07
Sharpe ratio	1,00	1,20	0,57	0,70	0,38
Standardafvigelse	14,47	13,98	19,76	17,51	16,45

Afdeling Globale Aktier GR

Afkast og resultat

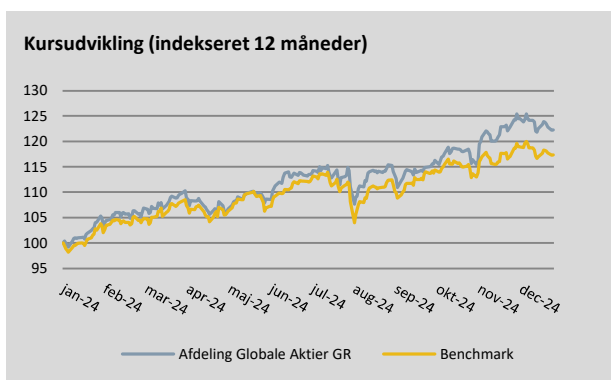
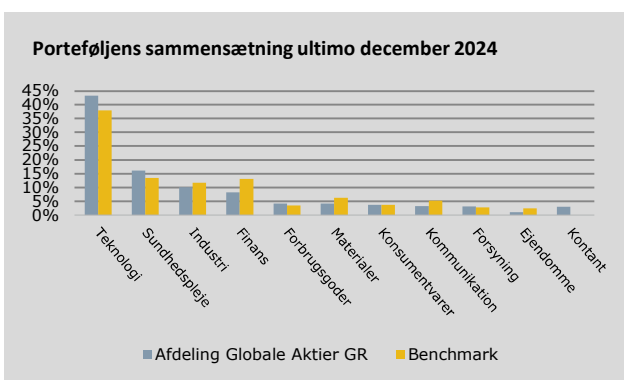
Afdelingen gav i 2024 et afkast på 22,3 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på 18,4 pct. Afkastet i afdelingen vurderes på den baggrund som tilfredsstillende. Forklaringen på det højere afkast kan i et vist omfang henføres til en række mindre forskelle i sektorallokeringen, men navnlig til aktievalget indenfor en række sektorer, navnlig teknologi, finans og industri.

Fakta om Afdeling Globale Aktier GR

Unoteret/stiftet	2017
Akkumulerende - Aktiebaseret	
Risikokategori	4
Benchmark	Dow Jones Sustainability World Ex-Alcohol, Tobacco, Gambling, Armaments & Firearms, Adult Entertainment and Energy Index

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2024

Navn	ISIN	Andel
1 - Microsoft	US5949181045	9,41%
2 - Taiwan Semiconductor	US8740391003	8,75%
3 - Fiserv Inc.	US3377381088	3,27%
4 - Adobe Systems	US00724F1012	3,07%
5 - GeaGroup	DE0006602006	2,95%
6 - Fresenius	DE0005785604	2,91%
7 - ABBVie	US00287Y1091	2,83%
8 - Salesforce Inc.	US79466L3024	2,69%
9 - S&P Global, Inc.	US78409V1044	2,45%
10 - Republic Services	US7607591002	2,44%



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

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

Afdeling Globale Aktier GR - Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2023	2024
Renteindtægter		15	22
Udbytter		5.595	4.795
I alt renter og udbytter	1	5.610	4.817
Kapitalandele		37.559	65.089
Øvrige aktiver og passiver		53	-18
Handelsomkostninger	2	-140	-236
I alt kursgevinster og -tab		37.472	64.835
I alt indtægter		43.082	69.652
Administrationsomkostninger	3	-2.534	-3.095
Resultat før skat		40.548	66.557
Skat	4	-583	-547
Årets nettoresultat		39.965	66.010
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		39.965	66.010
Overført til formuen		39.965	66.010

Balance

(1.000 kr.)	Note	2023	2024
Aktiver			
Indestående i depotselskab		1.395	12.738
I alt likvide midler		1.395	12.738
Noterede aktier i danske selskaber		2.792	2.497
Noterede aktier i udenlandske selskaber		265.344	422.471
I alt kapitalandele	5	268.136	424.968
Tilgodehavender, renter, udbytter m.v.		123	199
Andre tilgodehavender		863	843
I alt andre aktiver		986	1.042
Aktiver i alt	6	270.517	438.748
Passiver			
Investorerne formue	7	269.994	437.983
Skyldige omkostninger		523	765
I alt anden gæld		523	765
Passiver i alt		270.517	438.748

Afdeling Globale Aktier GR - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2023	2024
Indestående i depotselskab	15	22
Noterede aktier fra danske selskaber	16	40
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.579	4.755
I alt renter og udbytter	5.610	4.817

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Bruttohandelsomkostninger	369	400
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-230	-164
Handelsomkostninger ved løbende drift	140	236

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Administration	812	909
Investeringsforvaltning	1.722	2.186
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	2.534	3.095

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2023	2024
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	583	547
I alt skat	583	547

Note 5 - Kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2023	2024
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,1	96,9
Øvrige finansielle instrumenter	0,9	3,1
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 44,6 pct. placeret i Teknologi, 16,58 pct. i Sundhedspleje, 10,37 pct. i Industri, 8,45 pct. i Finans, 4,32 pct. i Forbrugsgoder og 15,68 pct. i andre sektorer.

Afdeling Globale Aktier GR - Noter til årsregnskab

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2023 (stk.)	Formue- værdi 2023 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2024 (stk.)	Formue- værdi 2024 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	1.257.651	176.600	1.643.543	269.994
Emission i året	742.343	109.068	622.298	117.154
Indløsning i året	-356.451	-55.816	-85.356	-15.332
Emissionstillæg		269		284
Indløsningsfradrag		138		37
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-230		-164
Overført fra resultatopgørelsen		39.965		66.010
I alt investorenes formue	1.643.543	269.994	2.180.485	437.983

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

	2020	2021	2022	2023	2024
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	26,88	70,57	-39,40	39,97	66,01
Investorenes formue inkl. udlodning	243,40	294,66	176,60	269,99	437,98
Cirkulerende andele (nominel værdi)	191,38	176,59	125,77	164,35	218,05
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	127,18	166,87	140,42	164,28	200,87
Årets afkast i procent	9,05	31,20	-15,85	16,99	22,27
Sharpe ratio	0,57	1,42	0,48	0,78	0,68
Standardafvigelse	15,63	14,65	17,02	12,99	12,30
Omkostningsprocent	0,95	0,91	1,00	0,93	0,92
Tracking error i procent	2,32	1,97	2,59	2,73	3,32
Active share	55,66	61,22	58,55	57,58	96,63
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	6,47	29,70	-11,96	20,02	18,44
Sharpe ratio	0,65	0,97	0,58	0,92	0,81
Standardafvigelse	15,44	14,67	16,79	13,12	12,13

Afdeling Europæiske Ejendomsaktier

Afkast og resultat

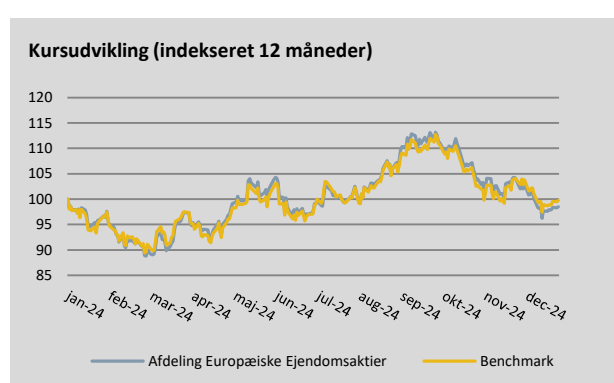
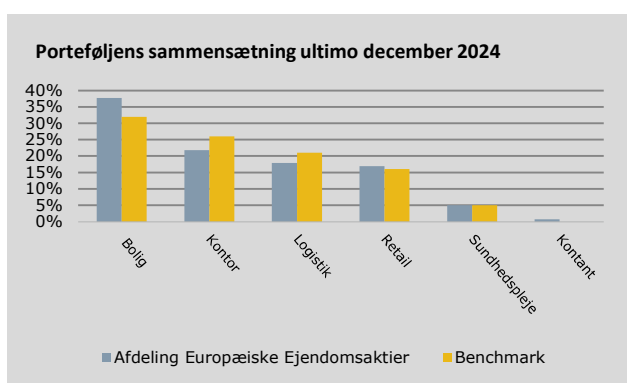
Afdelingen gav i 2024 et negativt afkast på -2,6 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark ligeledes et negativt afkast på -1,2 pct. Afkastet i afdelingen vurderes på denne baggrund som utilfredsstillende. Det lavere afkast på porteføljen kan henføres til en lidt anderledes segmentsammensætning end benchmarkets sammensætning med bl.a. lavere vægt til kontorsegmentet.

Fakta om Afdeling Europæiske Ejendomsaktier

Børsnoteret/stiftet	2018
Akkumulerende - Aktiebaseret	
Risikokategori	5
Benchmark	FTSE EPRA Nareit Developed Europe ex UK net total return

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2024

Navn	ISIN	Andel
1 - LEG Immobilien AG	DE000LEG1110	9,62%
2 - Vonovia SE	DE000A1ML7J1	9,50%
3 - Merlin	ES0105025003	7,84%
4 - Tag Immobilien	DE0008303504	6,80%
5 - Klepierre	FR0000121964	4,67%
6 - Shurgard Self Storage SA	GG00BQZCBZ44	4,66%
7 - Carmila	FR0010828137	4,65%
8 - Argan SA	FR0010481960	4,62%
9 - Covivio	FR0000064578	4,62%
10 - Gecina SA	FR0010040865	4,28%



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

Afdeling Europæiske Ejendomsaktier - Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2023	2024
Renteindtægter		5	4
Udbytter		9.546	14.962
I alt renter og udbytter	1	9.550	14.966
Kapitalandele		68.789	-23.440
Valutakonti		-47	-27
Øvrige aktiver og passiver		20	-13
Handelsomkostninger	2	-243	-284
I alt kursgevinster og -tab		68.519	-23.764
I alt indtægter		78.070	-8.798
Administrationsomkostninger	3	-1.763	-2.641
Resultat før skat		76.307	-11.439
Skat	4	-918	-1.241
Årets nettoresultat		75.389	-12.680
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		75.389	-12.680
Overført til formuen		75.389	-12.680

Balance

(1.000 kr.)	Note	2023	2024
Aktiver			
Indestående i depotselskab		2.225	2.751
I alt likvide midler		2.225	2.751
Noterede aktier i udenlandske selskaber		433.742	484.647
I alt kapitalandele	5	433.742	484.647
Tilgodehavender, renter, udbytter m.v.		254	-
Andre tilgodehavender		665	773
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		4.018	-
I alt andre aktiver		4.937	773
Aktiver i alt	6	440.905	488.171
Passiver			
Investorerens formue	7	437.315	487.636
Skyldige omkostninger		356	535
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		3.234	-
I alt anden gæld		3.589	535
Passiver i alt		440.905	488.171

Afdeling Europæiske Ejendomsaktier - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2023	2024
Indestående i depotselskab	5	4
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	9.546	14.962
I alt renter og udbytter	9.550	14.966

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Bruttohandelsomkostninger	553	525
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-310	-241
Handelsomkostninger ved løbende drift	243	284

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2023	2024
Administration	1.134	1.360
Investeringsforvaltning	629	1.281
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	1.763	2.641
Heraf performance fee	-	-
I % af indre værdi	0,00%	0,00%

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2023	2024
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	918	1.241
I alt skat	918	1.241

Note 5 - Kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2023	2024
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,4	99,3
Øvrige finansielle instrumenter	1,6	0,7
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 38 pct. placeret i Bolig, 22 pct. i Kontor, 18 pct. i Logistik, 17 pct. i Retail og 5 pct. i Sundhedspleje.

Afdeling Europæiske Ejendomsaktier - Noter til årsregnskab

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2023 (stk.)	Formue-værdi 2023 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2024 (stk.)	Formue-værdi 2024 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	338.975	259.250	4.698.499	437.315
Emission i året	153.175	120.476	1.041.000	96.193
Indløsning i året	-22.300	-17.801	-363.000	-33.251
Emissionstillæg		270		221
Indløsningsfradrag		41		79
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-310		-241
Overført fra resultatopgørelsen		75.389		-12.680
I alt investorenes formue	469.850	437.315	5.376.499	487.636

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

	2020	2021	2022	2023	2024
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	-1,52	16,77	-113,42	75,39	-12,68
Investorenes formue inkl. udlodning	169,06	293,23	259,25	437,32	487,64
Cirkulerende andele (nominel værdi)	155,93	248,98	338,98	469,85	537,65
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	108,42	117,78	76,48	93,08	90,70
Årets afkast i procent	-4,34	8,63	-35,06	21,70	-2,55
Sharpe ratio	-	-	-0,53	-0,26	-0,24
Standardafvigelse	-	-	24,78	24,53	25,94
Omkostningsprocent	0,60	0,98	0,38	0,53	0,57
Tracking error i procent	-	-	5,85	5,24	5,31
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	-13,45	10,68	-37,43	18,55	-1,22
Sharpe ratio	-	-	-0,63	-0,30	-0,32
Standardafvigelse	-	-	27,51	26,54	27,15

Bemærk:

Fællesnote

Ledelsen

Bestyrelsesformand

Lisa Herold Ferbing, Ledelsesrådgiver, Cand.jur. & Executive Coach

Ansættelsessted: Selvstændig

Formand: Investeringsforeningen Lån & Spar Invest og Kapitalforeningen IA Invest

Næstformand: cBrain A/S

Bestyrelsesmedlem: Djøf Privat og Invest Administration A/S

Direktionsposter: Casa Monte Verde ApS

Øvrige hverv: Næstforperson for Dansk IT

Bestyrelsesmedlem

Jes Damsted, Management konsulent, Cand.merc.jur.

Ansættelsessted: Selvstændig

Formand: FF Forsikring A/S, Investeringsforeningen Carnegie Wealth Management, Investeringsforeningen Falcon Invest og Zenzi Robotics ApS

Næstformand: UNord S/I

Bestyrelsesmedlem: PenSam Bank A/S, Carnegie Investment, Fund-Nordic Equity Fund (Luxembourg), Barfoed Group P/S, Incite Robotics ApS, Investeringsforeningen Lån & Spar Invest, Kapitalforeningen IA Invest, Lyngby og Omegns Handelsskoles Fond og Pensam Pension forsikringsaktieselskab

Øvrige hverv: Medlem af Revisions og risikoudvalget PenSam Pension og Managing Partner og indehaver af Aspiration

Bestyrelsesmedlem

Niels Mazanti, Direktør

Ansættelsessted: Aage og Johanne Louis-Hansen A/S

Bestyrelsesmedlem: Investeringsforeningen Lån & Spar Invest, Kapitalforeningen IA Invest, Københavns Boligejendomsselskab A/S, Nordic Corporate Investments A/S, SG Komplementarselskab ApS, Sportgoodsfonden og Sportgoods P/S

Direktionsposter: SG Komplementarselskab ApS og Sportgoods P/S og Coloplast Holding ApS

Bestyrelsesmedlem

Zaiga Strautmane, Konsulent - bæredygtig virksomhedsledelse, Cand.jur.

Ansættelsessted: Selvstændig

Bestyrelsesmedlem: Investeringsforeningen Lån & Spar Invest og Kapitalforeningen IA Invest

Direktion

Niels Erik Eberhard

Ansættelsessted: Direktør i Invest Administration A/S

Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

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

Aftale om depotbankfunktion

Aftalen er indgået med Lån & Spar Bank A/S om opbevaring af foreningens værdipapirer og likvider samt om tilhørende kontrol-opgaver hertil.

Aftale om administration

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

Aftale om markedsføring og formidling

Aftalen er indgået med Lån & Spar Bank A/S om markedsføring af foreningens beviser samt tilhørende rådgivning af foreningens investorer.

Aftale om investeringsrådgivning

Aftalen er indgået med Gudme Raaschou Asset Management, der er en del af Lån & Spar Bank A/S, og REIT Adviser ApS om investeringsrådgivning og styring af foreningens værdipapirer etc.

Aftale om prisstillelse i markedet

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

Aftale om ejerbog

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

Bestyrelseshonorar

(1.000 kr.)	2023	2024
Bestyrelseshonorar	309	316
Der er ikke indgået incitamentsprogrammer, og der udbetales ikke særskilt vederlag til direktionen, da dette er indeholdt i vederlaget til investeringsforvaltningsselskabet		
	309	316

Revisionshonorar

(1.000 kr.)	2023	2024
Honorar til den valgte revisor fordeler sig således:		
Lovpligtig revision	121	126
Andre erklæringsopgaver	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser end revision	0	0
	121	126

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen Gudme Raaschou aflægges i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Der er ikke foretaget ændringer i den anvendte regnskabspraksis i forhold til årsrapporten for 2023.

Beløb i fremmed valuta

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

Resultatopgørelsen

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

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

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

Under administrationsomkostninger indgår en række omkostningsarter, herunder administration, investeringsforvaltning og distribution, markedsføring og formidling. Administration omfatter omkostninger til den løbende drift af foreningen, herunder honorar til bestyrelse, revisorer, gebyrer til depotselskab, administrationsomkostninger m.v. Investeringsforvaltning omfatter omkostninger til forvaltning af porteføljen m.v. Distribution, markedsføring og formidling omfatter formidlingsprovision. Administrationsomkostninger, der ikke umiddelbart kan henføres til den enkelte afdeling, er fordelt mellem afdelingerne under hensyntagen til afdelingernes gennemsnitlige formue ultimo hver måned, jf. vedtægternes § 24.

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

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

Balancen

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

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

Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen.

Andre aktiver måles til dagsværdi, og der indgår:

Tilgodehavende renter: Bestående af periodiserede renter på balancedagen.

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

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

Andre tilgodehavender: Bestående af refunderbar udbytteskat tilbageholdt i udlandet.

Anden gæld måles til dagsværdi, og der indgår:

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

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

Nøgletal

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Supplerende beretninger i henhold til disclosureforordningen

Produkt navn: Investeringsforeningen Gudme Raaschou, Afdeling European High Yield
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode): 5493004PP1J1P7743N95

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

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

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål:** ___%

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål:** ___%

Nej

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

3,70%

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

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

med et socialt mål

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



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

Afdeling European High Yield fremmede i referenceperioden miljømæssige og sociale karakteristika gennem eksklusioner, som blev foretaget på baggrund af en aktivitetsbaseret screening. Screeningen skulle sikre, at afdelingen ikke investerede i udstedte erhvervsobligationer indenfor aktivitetsområderne alkohol, tobak, hasardspil, pornografi og fossile brændsler (undtagen naturgas), når områderne udgjorde mere end 5 pct. af virksomhedens eller udstederens samlede omsætning. Derudover blev aktiviteter i kontroversielle våben ekskluderet som helhed uden en fastlagt tærskelværdi.

Afdelingen gennemgik også en normbaseret screening på baggrund af en eksklusionsliste eller øvrige screeningsværktøjer. Screeningen havde til formål at sikre, at afdelingens investeringer ikke overtrådte de gældende konventioner og principper, herunder FN's Global Compact, for så vidt angår menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, klima og miljø samt anti-korruption.

De miljømæssige og sociale karakteristika anses for opfyldt i 2024. De anvendte bæredygtighedsindikatorer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger medvirkede til opfyldelsen af de pågældende karakteristika ved at udelukke investeringer i erhvervsobligationer, som på grund af de udstedende selskabers aktiviteter eller virksomhedsdrift, ikke efterlevede afdelingens udvælgelseskriterier.

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

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

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

Det bemærkes, at der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screeninger ikke blev identificeret nogle udstedere af erhvervsobligationer, som var involveret i brud på de gældende konventioner og principper eller havde aktiviteter indenfor alkohol, tobak, hasardspil, pornografi og fossile brændsler (undtagen naturgas), der udgjorde mere end 5 pct. af den samlede omsætning, og hertil at der heller ikke blev identificeret udstedere af erhvervsobligationer med aktiviteter indenfor kontroversielle våben.

Det bindende element i opfyldelsen af afdelingens karakteristika var således en kontrol af afdelingens investeringer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger, der blev foretaget ved hjælp af den eksterne dataleverandør Sustainalytics' analyseværktøj. Dette sikrede, at afdelingen ikke foretog investeringer i erhvervsobligationer, som på grund af de udstedende selskabers aktiviteter eller virksomhedsdrift, ikke efterlevede afdelingens udvælgelseskriterier.

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

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

Screening	Antal 2022	Antal 2023	Antal 2024
Normer	0	0	0
Kontroversielle våben*	0	0	0
Tobak	0	0	0

Alkohol	0	0	0
Pornografi (Voksenunderholdning)	0	0	0
Gambling	0	0	0
Fossile brændsler (undtagen naturgas) *	1	0	0

*Bemærk, at der i referenceperioden er foretaget en opdatering og præcisering af afdelingens aktivitetsbaserede screening. Dette indebærer, at eksklusionen af våben nu afgrænses til kontroversielle våben, og at naturgas ikke indgår i eksklusionen af fossile brændsler.

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

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

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

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

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

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

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

Ved at være underlagt de udvælgelseskriterier, som afdelingen fulgte i referenceperioden, tog afdeling European High Yield hensyn til tre indikatorer for de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer (såkaldte PAI-indikatorer).

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

- 4. Eksponering for virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer
- 10. Overtrædelser af FN's Global Compact-principper og Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings (OECD's) retningslinjer for multinationale virksomheder
- 14. Eksponering for kontroversielle våben

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korrupsion 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: 01.01.2024 – 31.12.2024

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
Forvia SE	Consumer Discretionary	1,56	France
Veolia Environnement SA	Utilities	1,41	France
Primo Water Holdings, Inc.	Consumer Staples	1,36	United States of America
EC Finance Plc	Financials	1,25	United Kingdom
Alpha Bank SA	Financials	1,25	Greece
S.P.C.M. SA	Materials	1,19	France
Nomad Foods Bondco Plc	Financials	1,18	United Kingdom
Telefónica Europe BV	Financials	1,17	Netherlands
Commerzbank AG	Financials	1,15	Germany
Getlink SE	Industrials	1,14	France
CHEPLAPHARM Arzneimittel GmbH	Healthcare	1,13	Germany
Berry Global, Inc.	Industrials	1,01	United States of America
Bank of Ireland Group Plc	Financials	1,01	Ireland
Olympus Water US Holding Corp.	Materials	1,00	United States of America
British Telecommunications Plc	Telecommunication Services	0,99	United Kingdom

Afdeling European High Yield foretager en aktiv udvælgelse af europæiske erhvervsobligationer, som er optaget til handel på et reguleret marked. Bemærk, at der i referenceperioden er foretaget en opdatering og præcisering af afdelingens aktivitetsbaserede screening, som indebærer, at eksklusionen af våben nu afgrænses til kontroversielle våben, og at naturgas ikke indgår i eksklusionen af fossile brændsler, hvorfor der kan forventes små variationer i porteføljesammensætningen ift. tidligere år.



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

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

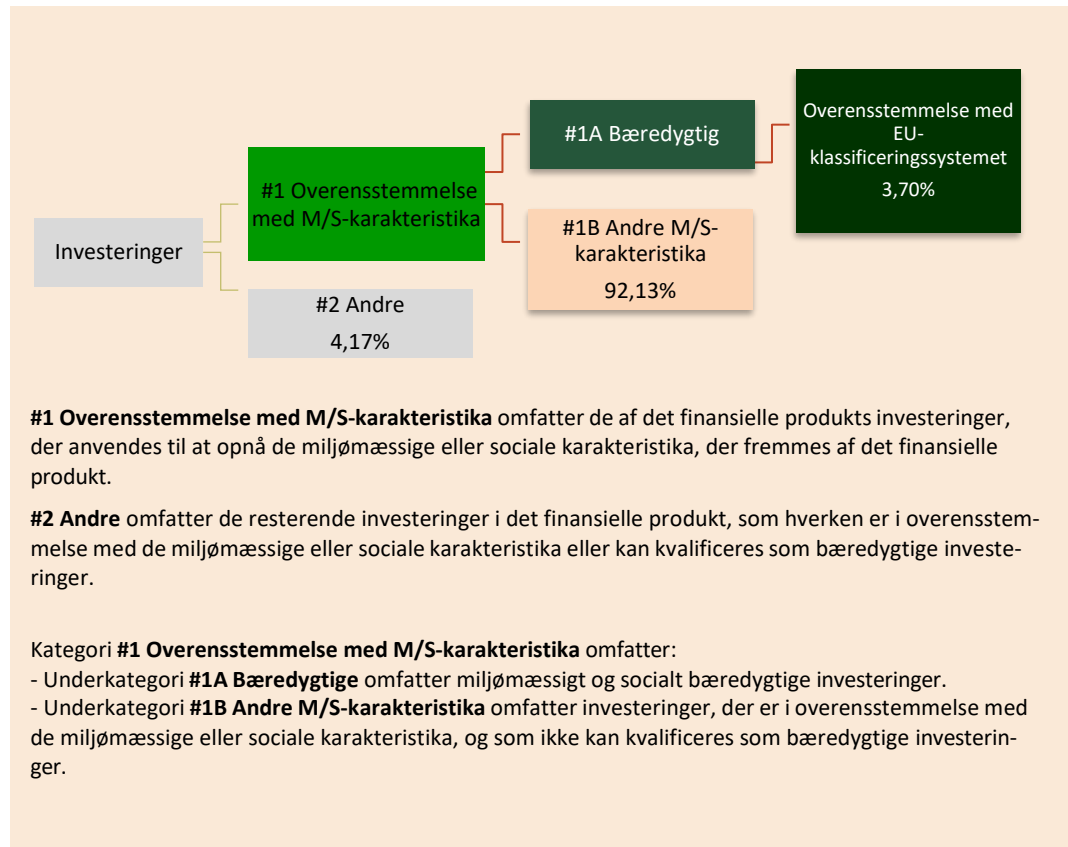
Afdelingens konkrete omfang af investeringer i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet fremgår af nedenstående diagrammer.

● *Hvad var aktivallokeringen?*

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

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

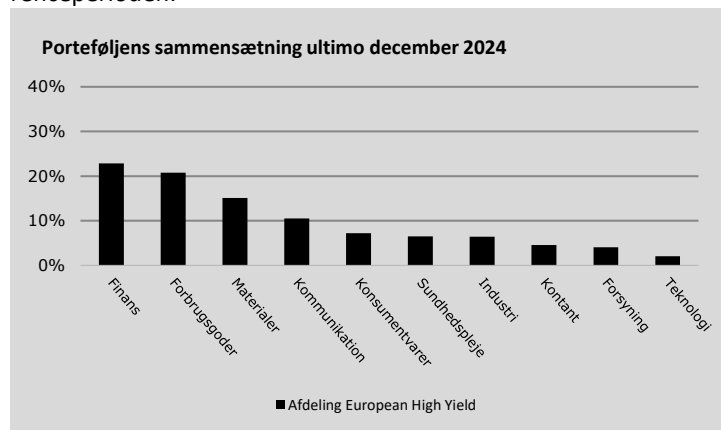
Afledte finansielle instrumenter og likvide midler i bankindsud var placeret i kategori ”#2 Andre”, og disse øvrige investeringer var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Formålet med de likvide midler var accessorisk likviditet til at kunne imødekomme investorers indløsning af andele. Formålet med de afledte finansielle instrumenter var til afdækning af valutarisici ved brug af valutaterminsforretninger på dækket basis, og formålet hermed var at reducere valutarisiciene. Den opgjorte andel af likvide midler og afledte finansielle instrumenter fremgår nedenfor.



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

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

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



Ved dataudtræk fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics fremkommer det, at der ikke er foretaget nogle investeringer i sektorer og delsektorer med indtægter fra fossile brændstoffer, som udgør mere end 5 % af selskabernes eller udstedernes omsætning.



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

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

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

Opgørelsen er baseret på oplysninger fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics, der kan anvende formodninger eller vurderinger i deres data.

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

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

Ja:

Indenfor fossil gas

Indenfor atomkraft

Nej

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

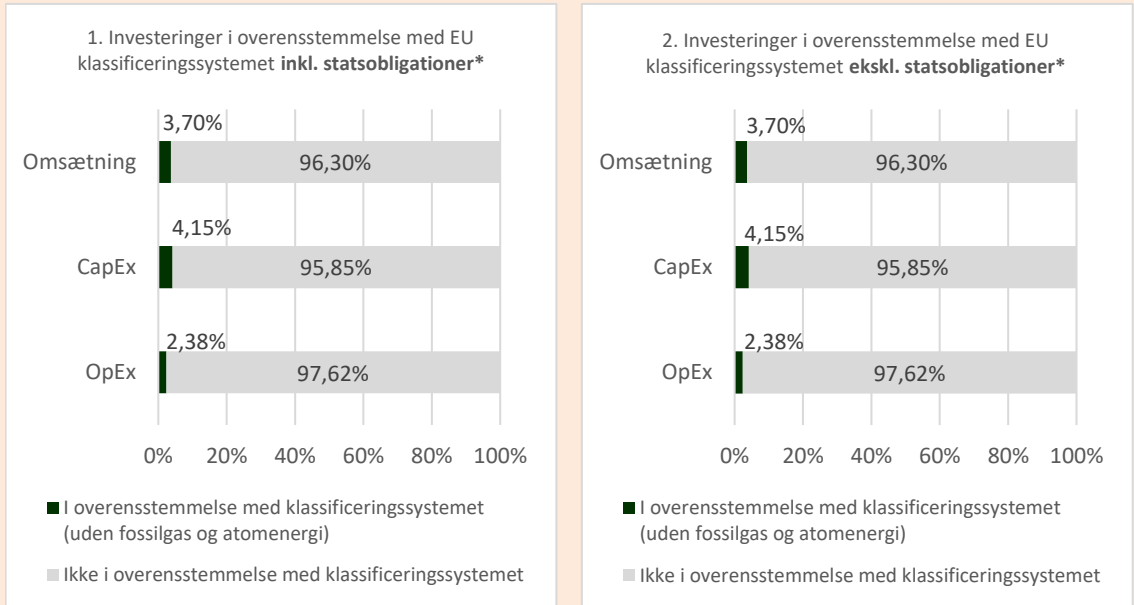
Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

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

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

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

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



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

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

Afdeling European High Yield foretog i referenceperioden ikke investeringer i statsobligationer.

Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?

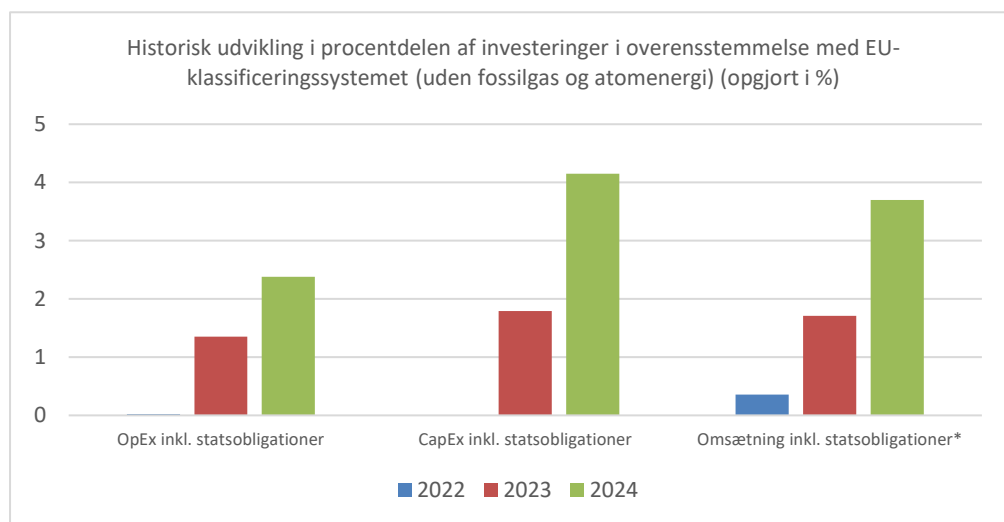
Afdelingens investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter ses i % i nedenstående tabel, og opgørelsen er baseret på oplysninger fra den eksterne dataleverandør Sustainabilitycs.

Investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter i %	2022	2023	2024
OpEx inkl. statsobligationer – Mulighedsskabende	0,02%	0,5%	1,27%
CapEx inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	0%	0,43%	1,49%
Omsætning inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	0,28%	0,33%	0,90%
OpEx inkl. statsobligationer – Omstillingsaktiviteter	0%	0%	0%
CapEx inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0%	0%	0%
Omsætning inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0,01%	0%	0%

Afdelingen investerer ikke i statsobligationer.

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

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



*Bemærk, at der i sidste års rapportering var en visuel fejl i søjlen, som viste "Omsætning inkl. statsobligationer" for 2023, hvilket nu er rettet som følge af en efterkontrol. Det pointeres, at nøgletallet var 1,71, som også blev rapporteret i tilhørende diagram for referenceperioden 2023.

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



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

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



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

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



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

Afdeling European High Yield foretog via sin udvælgelsesmetode som udgangspunkt ikke investeringer, der ikke fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika. Afdelingens investeringer var dermed i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika – dog med undtagelse af afledte finansielle instrumenter og likvide midler i bankindsud, som var

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

placeret i kategori ”#2 Andre”. Formålet med de afledte finansielle instrumenter var til afdækning af valutarisici ved brug af valutaterminsforretninger på dækket basis, og formålet hermed var at reducere valutarisiciene. Likvide midler i bankindsud havde bl.a. til formål at imødekomme investorers indløsning af andele.

De afledte finansielle instrumenter og likvide midler i bankindsud var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.



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

Der er foretaget en opdatering og præcisering af afdelingens aktivitetsbaserede screening, som nu indebærer, at eksklusionen af våben afgrænses til kontroversielle våben, og at naturgas ikke indgår i eksklusionen af fossile brændstoffer. Herudover er det foreløbigt besluttet at videreføre de eksisterende aktieudvælgelseskriterier og screeningsprocesser til opfyldelsen af de miljømæssige og sociale karakteristika.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Afdelingen anvendte ikke et referencebenchmark i referenceperioden.

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

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

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

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

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

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

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

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

Nej

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

0,10%

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

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

med et socialt mål

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



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

Afdeling US High Yield fremmede i referenceperioden miljømæssige og sociale karakteristika gennem eksklusioner, som blev foretaget på baggrund af en aktivitetsbaseret screening. Screeningen skulle sikre, at afdelingen ikke investerede i udstedte erhvervsobligationer indenfor aktivitetsområderne tobak og fossile brændsler (undtagen naturgas), når områderne udgjorde mere end 5 pct. af virksomhedens eller udstederens samlede omsætning. Derudover blev aktiviteter i kontroversielle våben ekskluderet som helhed uden en fastlagt tærskelværdi.

Afdelingen gennemgik også en normbaseret screening på baggrund af en eksklusionsliste eller øvrige screeningsværktøjer. Screeningen havde til formål at sikre, at afdelingens investeringer ikke overtrådte de gældende konventioner og principper, herunder FN's Global Compact, for så vidt angår menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, klima og miljø samt anti-korruption.

De miljømæssige og sociale karakteristika anses for opfyldt i 2024. De anvendte bæredygtighedsindikatorer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger medvirkede til opfyldelsen af de pågældende karakteristika ved at identificere og udelukke investeringer i erhvervsobligationer, som på grund af de udstedende selskabers aktiviteter eller virksomhedsdrift ikke opfyldte afdelingens udvælgelseskriterier.

Afdelingen anvendte i referenceperioden ICE BofA US High Yield Constrained Index ex. energy, metal and mining som referencebenchmark med henblik på at opnå de miljømæssige og sociale karakteristika.

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

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

Der blev ved den aktivitetsbaserede screening identificeret følgende udstedelser i porteføljen, som blev vurderet til ikke at efterleve inklusionskriteriet i referenceperioden. Afdelingens investeringsrådgiver blev informeret herom og har ved hjælp af opdaterede ESG-retningslinjer hos sin underrådgiver sørget for, at udstedelserne blev frasolgt. De opdaterede ESG-retningslinjer vil ligeledes være med til at sikre, at der ikke bliver foretaget fremtidige investeringer i selskaber eller udstedere, hvor mere end 5% af omsætningen stammer fra ekskluderede aktivitetsområder.

Investeringer	Sektor	% aktiver	Brud
Icahn Enterprices / FIN	Industrials	0,37	Oil & Gas Production
Icahn Enterprices/Fin	Industrials	0,18	Oil & Gas Production
Icahn Enter 27	Industrials	0,12	Oil & Gas Production
ICAHN Enterprises/FIN	Industrials	0,04	Oil & Gas Production

Bortset fra disse overskridelser gjorde afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screeninger det muligt at sikre, at udstederne af erhvervsobligationerne ikke var involveret i brud på de gældende konventioner og principper eller havde aktiviteter indenfor tobak og fossile brændsler (undtagen naturgas), der udgjorde mere end 5 pct. af den samlede omsætning, og hertil at kontroversielle våben blev ekskluderet som helhed.

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

Det bindende element i opfyldelsen af afdelingens karakteristika var således en kontrol af afdelingens investeringer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger, der blev foretaget ved hjælp af den eksterne dataleverandør Sustainalytics' analyseværktøj. Dette var medvirkende til at identificere og ekskludere udstedere af erhvervsobligationer, som vurderes ikke at efterleve afdelingens udvælgelseskriterier.

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

● ...og sammenlignet med tidligere perioder?

Screening	Antal 2022	Antal 2023	Antal 2024
Normer	0	0	0
Kontroversielle våben*	0	0	0
Tobak	0	0	0
Fossile brændsler (undtagen naturgas) *	0	2	4

*Bemærk, at der i referenceperioden er foretaget en opdatering og præcisering af afdelingens aktivitetsbaserede screening. Dette indebærer, at eksklusionen af våben nu afgrænses til kontroversielle våben, og at naturgas ikke indgår i eksklusionen af fossile brændsler.

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

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

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

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

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

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

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



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

Ved at være underlagt de udvælgelseskriterier, som afdelingen fulgte i referenceperioden, tog afdeling US High Yield hensyn til tre indikatorer for de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer (såkaldte PAI-indikatorer).

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

- 4. Eksponering for virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer
- 10. Overtrædelser af FN's Global Compact-principper og Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings (OECD's) retningslinjer for multinationale virksomheder
- 14. Eksponering for kontroversielle våben



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

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

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
Trivium Packaging Finance BV	Financials	1,51	Netherlands
Burford Capital Global Finance LLC	Financials	1,48	United States of America
Cinemark USA, Inc.	Consumer Discretionary	1,48	United States of America
AmWINS Group, Inc.	Financials	1,35	United States of America
Panther ESCROW	Financials	1,32	United States of America
Ardagh Metal Packaging Finance USA LLC	Financials	1,30	United States of America
Speedway Motorsports LLC	Consumer Discretionary	1,28	United States of America
Sotheby's, Inc.	Consumer Discretionary	1,28	United States of America
Acrisure LLC / FIN INC	Financials	1,26	United States of America
Oxford Finance LLC	Financials	1,25	United States of America
VT Technology	Consumer Discretionary	1,24	United States of America
Playtika Holding Corp.	Consumer Discretionary	1,22	Israel
Bread Financial Holdings, Inc.	Financials	1,18	United States of America
Upbound Group, Inc.	Consumer Discretionary	1,17	United States of America
1011778 B.C. ULC	Consumer Discretionary	1,16	Canada

Afdeling US High Yield foretager en aktiv udvælgelse af erhvervsobligationer denomineret i US Dollar, som er optaget til handel på et reguleret marked. Bemærk, at der i referenceperioden er foretaget en opdatering og præcisering af afdelingens aktivitetsbaserede screening, som indebærer, at eksklusionen af våben nu afgrænses til kontroversielle våben, og at naturgas ikke indgår i eksklusionen af fossile brændsler, hvorfor der kan forventes små variationer i porteføljesammensætningen ift. tidligere år.



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

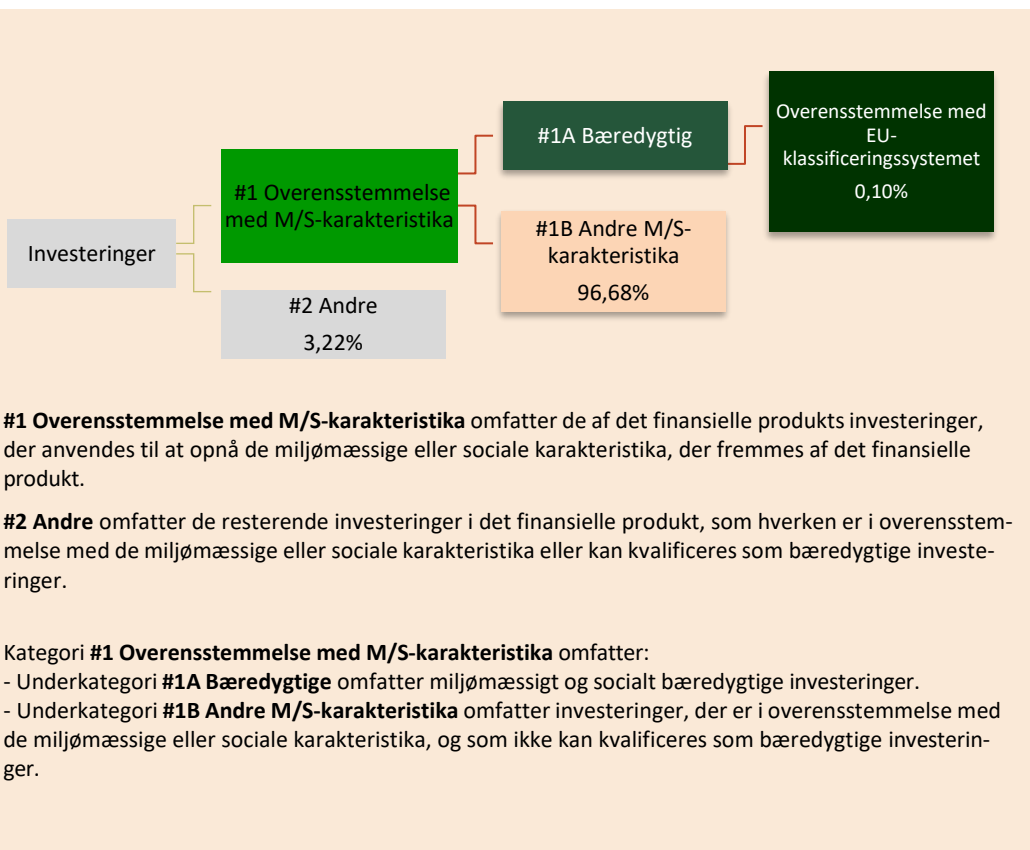
Afdeling US High Yield havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at have et minimums-omfang af bæredygtige investeringer eller miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

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

● *Hvad var aktivallokeringen?*

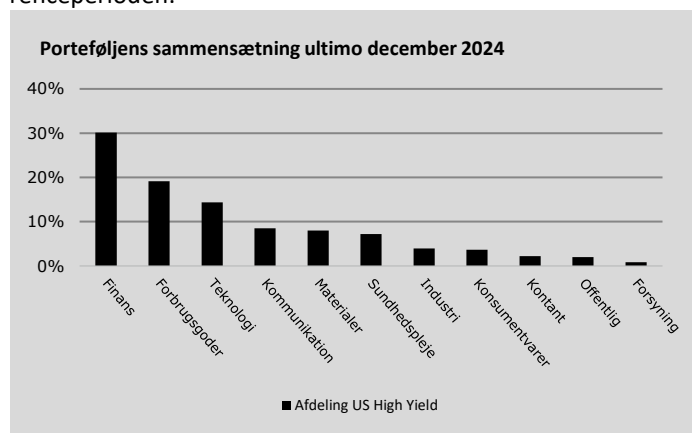
Afdeling US High Yield foretog i referenceperioden som udgangspunkt kun investeringer, der var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen fremmede ved at være underlagt en investeringsproces med fokus på disse elementer. Da afdelingen ikke havde givet tilsagn om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

Afledte finansielle instrumenter og likvide midler i bankindsud var placeret i kategori ”#2 Andre”, og disse øvrige investeringer var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Formålet med de likvide midler var accessorisk likviditet til at kunne imødekomme investorers indløsning af andele. Formålet med de afledte finansielle instrumenter var til afdækning af valutarisici ved brug af valutaterminsforretninger på dækket basis, og formålet hermed var at reducere valutarisiciene. Den opgjorte andel af likvide midler og afledte finansielle instrumenter fremgår nedenfor.



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

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



Ved dataudtræk fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics fremkommer det, at investeringer i sektorer og delsektorer med indtægter fra fossile brændstoffer, som udgør mere end 5 % af selskabernes eller udstedernes omsætning, blev foretaget i nedenstående sektorer med følgende andele ift. afdelingens samlede beholdning.

Navn	Sektor	Delsektor	Andel i %
Icahn Enterprices / FIN	Industrials	Industrial Conglomerates	0,37
Icahn Enterprices/Fin	Industrials	Industrial Conglomerates	0,18
Icahn Enter 27	Industrials	Industrial Conglomerates	0,12
ICAHN Enterprices/FIN	Industrials	Industrial Conglomerates	0,04

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



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

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

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

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

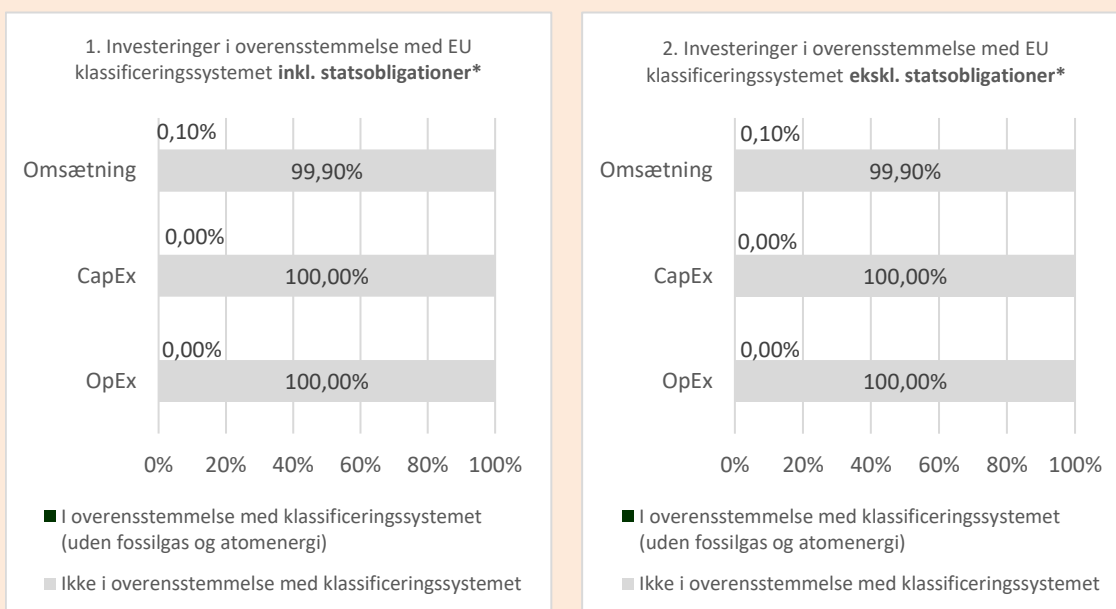
● **Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet¹?**

- Ja:
 Indenfor fossil gas Indenfor atomkraft
 Nej

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

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

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



Dette diagram tegner sig for 98,8 pct. af de samlede investeringer.

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

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

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

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.

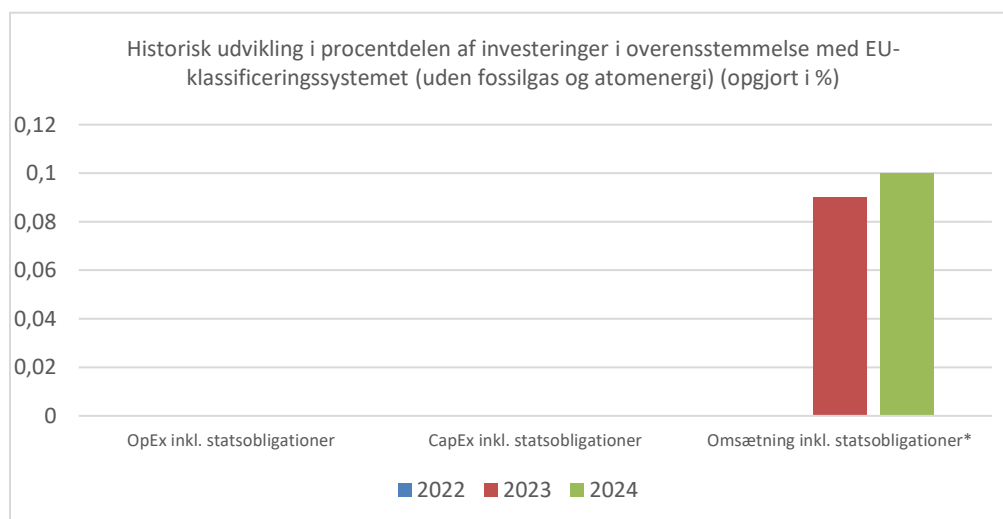
Mulighedsskabende aktiviteter gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

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

Investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter i %	2022	2023	2024
OpEx inkl. statsobligationer – Mulighedsskabende	0%	0%	0%
CapEx inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	0%	0%	0%
Omsætning inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	0%	0%	0%
OpEx inkl. statsobligationer – Omstillingsaktiviteter	0%	0%	0%
CapEx inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0%	0%	0%
Omsætning inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0%	0%	0%

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

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



*Bemærk, at "Omsætning inkl. statsobligationer" var angivet som 0,00 i rapporteringen for referenceperioden 2023. Dette er nu tilrettet til 0,09 som følge af en efterkontrol.

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

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

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



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

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



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

Afdeling US High Yield foretog via sin udvælgelsesmetode som udgangspunkt ikke investeringer, der ikke fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika. Afdelingens investeringer var dermed i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika – dog med undtagelse af afledte finansielle instrumenter og likvide midler i bankindsud, som var placeret i kategori "#2 Andre". Formålet med de afledte finansielle instrumenter var til afdækning af valutarisici ved brug af valutaterminforretninger på dækket basis, og formålet hermed var at reducere valutarisiciene. Likvide midler i bankindsud havde bl.a. til formål at imødekomme investorers indløsning af andele.

De afledte finansielle instrumenter og likvide midler i bankindsud var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.



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

Der er foretaget en opdatering og præcisering af afdelingens aktivitetsbaserede screening, som nu indebærer, at eksklusionen af våben afgrænses til kontroversielle våben, og at naturgas ikke indgår i eksklusionen af fossile brændstoffer. Herudover er det foreløbigt besluttet at videreføre de eksisterende aktieudvælgelseskriterier og screeningsprocesser til opfyldelsen af de miljømæssige og sociale karakteristika.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Afdelingens benchmark var i referenceperioden ICE BofA US High Yield Constrained Index ex. energy, metal and mining.

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

Referencebenchmarket adskiller sig fra et tilsvarende bredt markedsindeks for US Dollar denominerede erhvervsobligationer ved konkret at ekskludere udstedelser indenfor tre udvalgte sektorer (energi, metal og minedrift).

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

Afdelingen anvendte eksklusioner på baggrund af en norm- og aktivitetsbaseret screening som bæredygtighedsindikator. Afdelingen havde i referenceperioden investeret i fire udstedelser, der ikke levede op til afdelingens inklusionskriterier som følge af eksponering til fossile brændsler (undtagen naturgas), hvilket er beskrevet nærmere i afsnittet "Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?". Disse investeringer udgjorde 0,71% af afdelingens samlede portefølje i referenceperioden. Det bemærkes, at udstedelserne blev frasolgt som følge af opdaterede ESG-retningslinjer hos investeringsrådgiverens underderrådger. De opdaterede ESG-retningslinjer skal ligeledes sikre, at der ikke bliver

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

foretaget fremtidige investeringer i selskaber eller udstedere, hvor mere end 5% af omsætningen stammer fra ekskluderede aktivitetsområder, herunder fossile brændsler (undtagen naturgas), som også ekskluderes i referencebenchmarket i form af "energi".

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

Afdelingen fremmede miljømæssige og sociale karakteristika ved at ekskludere udstedere, der ikke levede op til afdelingens inklusionskriterier. Eksklusionen omfattede udstedere, der brød med de gældende konventioner og principper, samt udsteder, der havde aktiviteter indenfor tobak og fossile brændsler (undtagen naturgas), som udgjorde mere end 5% af omsætningen. Derudover blev aktiviteter indenfor kontroversielle våben ekskluderet som helhed uden en fastlagt tærskelværdi. Som følge heraf fremmede både afdelingen og referencebenchmarket miljømæssige karakteristika i referenceperioden, da afdelingen bl.a. ekskluderede fossile brændsler (undtagen naturgas), og referencebenchmarket bl.a. ekskluderede "energi". Dog fulgte referencebenchmarket ikke de sociale karakteristika, som afdelingen fremmede, eftersom afdelingen også ekskluderede udstedere, der brød med de gældende konventioner og principper samt udstedere, der havde aktiviteter indenfor tobak og kontroversielle våben.

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

Afdelingen tog i modsætning til et bredere markedsindeks for US Dollar denominerede erhvervsobligationer højde for miljømæssige og sociale karakteristika ved at være omfattet af screeningsbaserede eksklusioner. Dette var bl.a. medvirkende til, at afdelingen ekskluderede 121 udstedelser, hvor mere end 5 pct. af omsætningen hos de udstedende virksomheder stammede fra fossile brændsler (undtagen naturgas), hvilket det brede markedsindeks for US Dollar denominerede erhvervsobligationer, i dette tilfælde repræsenteret ved iShares USD High Yield Corp Bond, ikke ekskluderede. Det skal dog påpeges, at det brede markedsindeks iShares USD High Yield Corp Bond ikke tog hensyn til de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen fremmede.

Produktnavn: Investeringsforeningen Gudme Raaschou, Afdeling Danske Aktier GR
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode): 549300UKGYQCFDXM2354

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

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

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

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

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

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

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

Nej

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

9,19 %

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

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

med et socialt mål

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



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

Afdeling Danske Aktier GR fremmede i referenceperioden miljømæssige og sociale karakteristika gennem eksklusioner, som blev foretaget på baggrund af en aktivitetsbaseret screening. Screeningen skulle sikre, at afdelingen ikke investerede i selskaber indenfor aktivitetsområderne tobak, hasardspil, pornografi og fossile brændsler (undtagen naturgas), når områderne udgjorde mere end 5 pct. af virksomhedens eller udstederens samlede omsætning. Derudover blev aktiviteter i kontroversielle våben ekskluderet som helhed uden en fastlagt tærskelværdi.

Afdelingen gennemgik også en normbaseret screening på baggrund af en eksklusionsliste eller øvrige screeningsværktøjer. Screeningen havde til formål at sikre, at afdelingens investeringer ikke overtrådte de gældende konventioner og principper, herunder FN's Global Compact, for så vidt angår menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, klima og miljø samt anti-korruption.

De miljømæssige og sociale karakteristika anses for opfyldt i 2024. De anvendte bæredygtighedsindikatorer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger medvirkede til opfyldelsen af de pågældende karakteristika ved at udelukke de selskaber, som ikke efterlevede udvælgelses-kriterierne.

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

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

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

Det bemærkes, at der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screeninger ikke blev identificeret nogle selskaber, som var involveret i brud på de gældende konventioner og principper eller havde aktiviteter indenfor tobak, hasardspil, pornografi og fossile brændsler (undtagen naturgas), der udgjorde mere end 5 pct. af den samlede omsætning, og her til at der heller ikke blev identificeret selskaber med aktiviteter indenfor kontroversielle våben.

Det bindende element i opfyldelsen af afdelingens karakteristika var således en kontrol af afdelingens investeringer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger, der blev foretaget ved hjælp af den eksterne dataleverandør Sustainalytics' analyseværktøj. Dette sikrede, at afdelingen ikke foretog investeringer i selskaber, der som følge af deres aktiviteter eller virksomhedsdrift, ikke opfyldte afdelingens udvælgelseskriterier.

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

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

Screening	Antal 2022	Antal 2023	Antal 2024
Normer	0	0	0
Kontroversielle våben*	0	0	0
Tobak	0	0	0
Hasardspil	0	0	0
Pornografi (Voksenunderholdning)	0	0	0
Fossile brændsler (undtagen naturgas)*	0	0	0

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

*Bemærk, at der i referenceperioden er foretaget en opdatering og præcisering af afdelingens aktivitetsbaserede screening. Dette indebærer, at eksklusionen af våben nu afgrænses til kontroversielle våben, og at naturgas ikke indgår i eksklusionen af fossile brændsler.

Oversigten viser antallet af investeringer, der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screeninger, ikke levede op til de miljømæssige og sociale karakteristika, som produktet fremmer. Der er ikke identificeret nogle uoverensstemmelser mellem afdelingens miljømæssige eller sociale karakteristika og afdelingens investeringer. Bæredygtighedsindikatorerne har derfor klaret sig tilfredsstillende ligesom i tidligere referenceperioder.

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

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

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

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

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

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

Ved at være underlagt de aktieudvælgelseskriterier, som afdelingen fulgte i referenceperioden, tog afdeling Danske Aktier GR hensyn til tre indikatorer for de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer (såkaldte PAI-indikatorer).

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

- 4. Eksponering for virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer
- 10. Overtrædelser af FN's Global Compact-principper og Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings (OECD's) retningslinjer for multinationale virksomheder
- 14. Eksponering for kontroversielle våben

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





Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

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

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
Novo Nordisk A/S	Healthcare	8,50	Denmark
DSV A/S	Industrials	7,62	Denmark
Novonosis A/S	Materials	7,24	Denmark
Vestas Wind Systems A/S	Industrials	6,16	Denmark
A.P. Møller-Mærsk A/S	Industrials	5,53	Denmark
Danske Bank A/S	Financials	5,48	Denmark
Coloplast A/S	Healthcare	5,32	Denmark
Carlsberg A/S	Consumer Staples	4,34	Denmark
Genmab A/S	Healthcare	4,18	Denmark
Pandora AS	Consumer Discretionary	4,09	Denmark
Tryg A/S	Financials	3,37	Denmark
Ørsted A/S	Utilities	2,94	Denmark
FLSmidth & Co. A/S	Industrials	2,68	Denmark
Bavarian Nordic A/S	Healthcare	2,59	Denmark
Jyske Bank A/S	Financials	2,58	Denmark

Afdeling Danske Aktier GR foretager en aktiv udvælgelse af aktier optaget til handel på Nasdaq Copenhagen. Bemærk, at der i referenceperioden er foretaget en opdatering og præcisering af afdelingens aktivitetsbaserede screening, som indebærer, at eksklusionen af våben nu afgrænses til kontroversielle våben, og at naturgas ikke indgår i eksklusionen af fossile brændsler, hvorfor der kan forventes små variationer i porteføljesammensætningen ift. tidligere år. Det anføres, at der ikke er identificeret uoverensstemmelser mellem afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika og afdelingens investeringer i hverken denne eller tidligere referenceperioder.



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

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

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

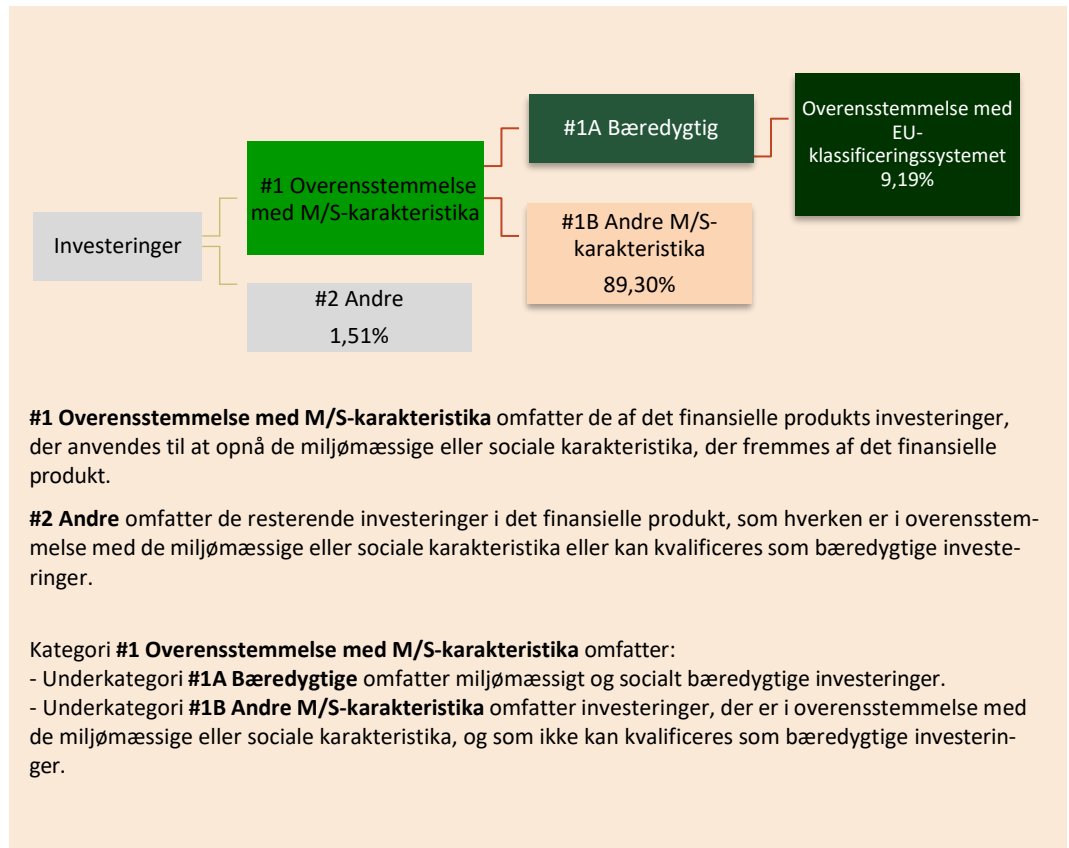
● *Hvad var aktivallokeringen?*

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

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

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

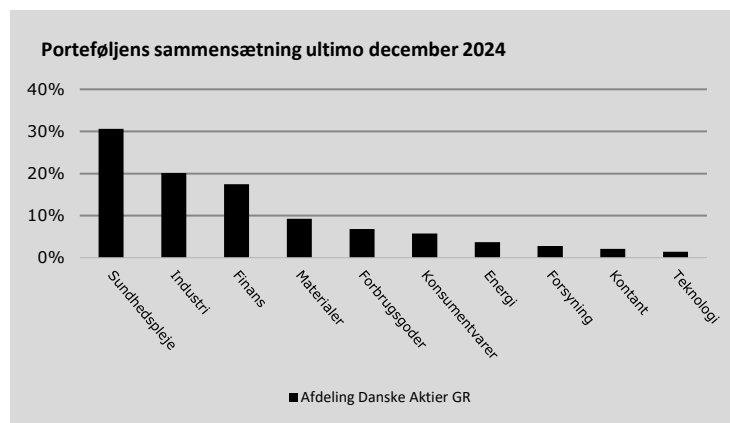
Afdelingen anvendte i referenceperioden ikke afledte finansielle instrumenter.



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

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

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



Ved dataudtræk fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics fremkommer det, at der ikke er foretaget nogle investeringer i sektorer og delsektorer med indtægter fra fossile brændstoffer, som udgør mere end 5 % af selskabernes omsætning.



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

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

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

Opgørelsen er baseret på oplysninger fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics, der kan anvende formodninger eller vurderinger i deres data.

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

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

Ja:

Indenfor fossil gas

Indenfor atomkraft

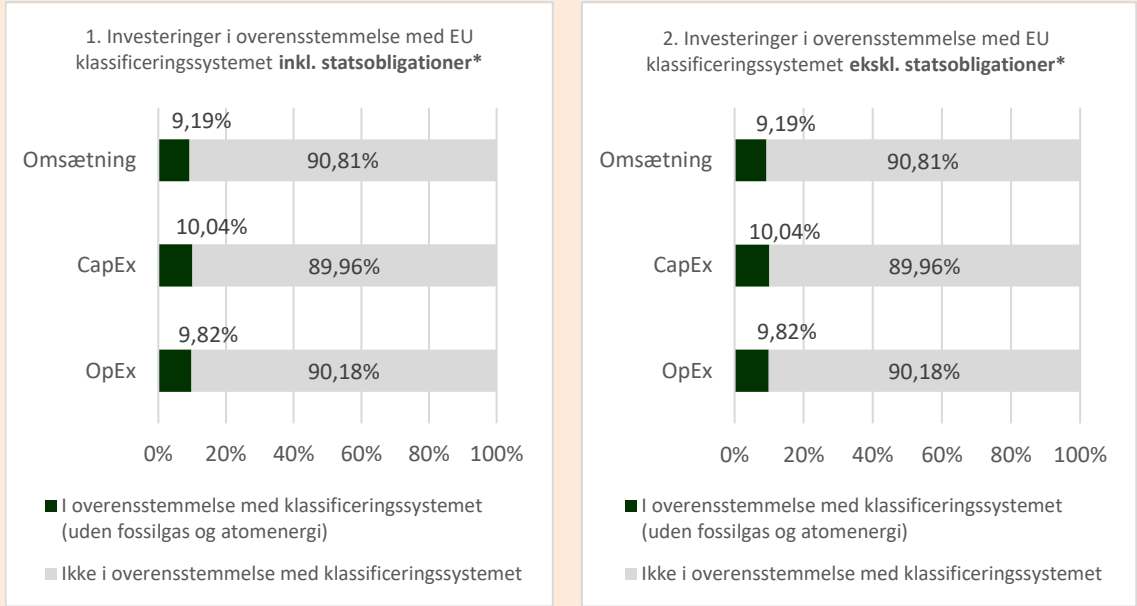
Nej

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

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

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

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



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

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

Afdeling Danske Aktier GR foretog i referenceperioden ikke investeringer i statsobligationer.

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

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

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

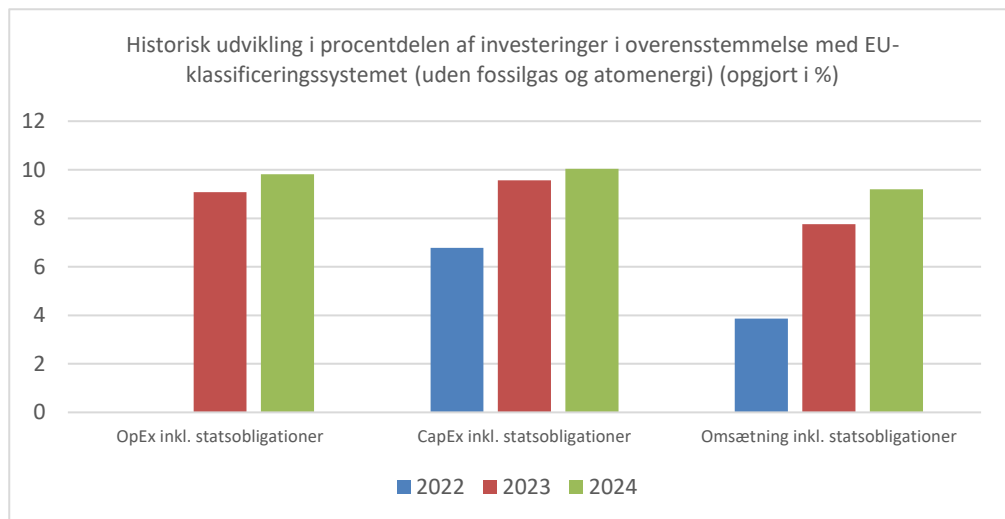
Afdelingens investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter ses i % i nedenstående tabel, og opgørelsen er baseret på oplysninger fra den eksterne dataleverandør Sustainabilitytics.

Investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter i %	2022	2023	2024
OpEx inkl. statsobligationer – Mulighedsskabende	0%	3,88%	7,26%
CapEx inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	2,2%	3,54%	6,78%
Omsætning inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	3,21%	3,69%	6,93%
OpEx inkl. statsobligationer – Omstillingsaktiviteter	0%	0,97%	0,18%
CapEx inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0%	0,38%	0,33%
Omsætning inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0%	0,22%	0,12%

Afdelingen investerer ikke i statsobligationer.

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

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



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



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

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



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

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



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

Afdeling Danske Aktier GR foretog via sin aktieudvælgelsesmetode som udgangspunkt ikke investeringer, der ikke fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika. Afdelingens investeringer var dermed i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika – dog med undtagelse af likvide midler i bankindsbud, som var placeret i kategori "#2 Andre". Likvide midler i bankindsbud havde bl.a. til formål at imødekomme investorers indløsning af andele.

De likvide midler i bankindsbud var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Afdelingen anvendte i referenceperioden ikke afledte finansielle instrumenter.

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



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

Der er foretaget en opdatering og præcisering af afdelingens aktivitetsbaserede screening, som nu indebærer, at eksklusionen af våben afgrænses til kontroversielle våben, og at naturgas ikke indgår i eksklusionen af fossile brændstoffer. Herudover er det foreløbigt besluttet at videreføre de eksisterende aktieudvælgelseskriterier og screeningsprocesser til opfyldelsen af de miljømæssige og sociale karakteristika.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Afdelingen anvendte ikke et referencebenchmark i referenceperioden.

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

Produkt navn: Investeringsforeningen Gudme Raaschou, Afdeling Globale Aktier GR
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode): 549300FS6BYV93UZ3B35

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

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

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

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

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

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

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

Nej

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

5,13%

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

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

med et socialt mål

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



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

Afdeling Globale Aktier GR fremmede i referenceperioden miljømæssige og sociale karakteristika gennem eksklusioner, som blev foretaget på baggrund af en aktivitetsbaseret screening. Screeningen skulle sikre, at afdelingen ikke foretog investeringer i selskaber indenfor aktivitetsområderne alkohol, tobak, hasardspil, pornografi og fossile brændsler (undtagen naturgas), når områderne udgjorde mere end 5 pct. af virksomhedens eller udstederens samlede omsætning. Derudover blev aktiviteter i kontroversielle våben ekskluderet som helhed uden en fastlagt tærskelværdi.

Afdelingen gennemgik også en normbaseret screening på baggrund af en eksklusionsliste eller øvrige screeningsværktøjer. Screeningen havde til formål at sikre, at afdelingens investeringer ikke overtrådte de gældende konventioner og principper, herunder FN's Global Compact, for så vidt angår menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, klima og miljø samt anti-korruption.

De miljømæssige og sociale karakteristika anses for opfyldt i 2024. De anvendte bæredygtighedsindikatorer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger medvirkede til opfyldelsen af de pågældende karakteristika ved at udelukke de selskaber, som ikke efterlevede udvælgelseskriterierne.

Afdelingen anvendte aktieindekset S&P Dow Jones Sustainability World Ex-Alcohol, Tobacco, Gambling, Armaments & Firearms, Adult Entertainment, and Energy Index som referencebenchmark i referenceperioden med henblik på at opnå de miljømæssige og sociale karakteristika.

● *Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?*

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

Det bemærkes, at der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screeninger ikke blev identificeret nogle selskaber, som var involveret i brud på de gældende konventioner og principper eller havde aktiviteter indenfor alkohol, tobak, hasardspil, pornografi og fossile brændsler (undtagen naturgas), der udgjorde mere end 5 pct. af den samlede omsætning, og hertil at der heller ikke blev identificeret selskaber med aktiviteter indenfor kontroversielle våben.

Det bindende element i opfyldelsen af afdelingens karakteristika var således en kontrol af afdelingens investeringer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger, der blev foretaget ved hjælp af den eksterne dataleverandør Sustainalytics' analyseværktøj. Dette sikrede, at afdelingen ikke foretog investeringer i selskaber, der som følge af deres aktiviteter eller virksomhedsdrift, overtrådte afdelingens udvælgelseskriterier.

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

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

Screening	Antal 2022	Antal 2023	Antal 2024
Normer	0	0	0
Kontroversielle våben*	0	0	0
Alkohol	0	0	0
Tobak	0	0	0

Hasardspil	0	0	0
Pornografi (Voksenunderholdning)	0	0	0
Fossile brændsler (undtagen naturgas)*	0	0	0

*Bemærk, at der i referenceperioden er foretaget en opdatering og præcisering af afdelingens aktivitetsbaserede screening. Dette indebærer, at eksklusionen af våben nu afgrænses til kontroversielle våben, og at naturgas ikke indgår i eksklusionen af fossile brændsler.

Oversigten viser antallet af investeringer, der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screeninger, ikke levede op til de miljømæssige og sociale karakteristika, som produktet fremmer. Der er ikke identificeret nogle uoverensstemmelser mellem afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika og afdelingens investeringer. Bæredygtighedsindikatorerne har derfor klaret sig tilfredsstillende ligesom i tidligere referenceperioder.

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

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

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

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

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

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

Ved at være underlagt de aktieudvælgelseskriterier, som afdelingen fulgte i referenceperioden, tog afdeling Globale Aktier GR hensyn til tre indikatorer for de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer (såkaldte PAI-indikatorer).

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

- 4. Eksponering for virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer
- 10. Overtrædelser af FN's Global Compact-principper og Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings (OECD's) retningslinjer for multinationale virksomheder
- 14. Eksponering for kontroversielle våben



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



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

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

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
Microsoft Corp.	Information Technology	9,90	United States of America
Alphabet, Inc.	Information Technology	8,26	United States of America
ASML Holding NV	Information Technology	4,19	Netherlands
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd.	Information Technology	3,94	Taiwan
UnitedHealth Group, Inc.	Healthcare	3,78	United States of America
Fiserv, Inc.	Information Technology	3,63	United States of America
GEA Group AG	Industrials	2,58	Germany
Republic Services, Inc.	Industrials	2,47	United States of America
Fresenius SE & Co. KGaA	Healthcare	2,31	Germany
Cencora, Inc.	Healthcare	2,24	United States of America
Adobe, Inc.	Information Technology	2,22	United States of America
Public Service Enterprise Group, Inc.	Utilities	2,19	United States of America
Swiss Re AG	Financials	2,17	Switzerland
AstraZeneca PLC	Healthcare	2,12	United Kingdom
AbbVie, Inc.	Healthcare	2,05	United States of America

Afdeling Globale Aktier GR foretager en aktiv udvælgelse af globale aktier, som er optaget til handel på et reguleret marked. Bemærk, at der i referenceperioden er foretaget en opdatering og præcisering af afdelingens aktivitetsbaserede screening, som indebærer, at eksklusionen af våben nu afgrænses til kontroversielle våben, og at naturgas ikke indgår i eksklusionen af fossile brændsler, hvorfor der kan forventes små variationer i porteføljesammensætningen ift. tidligere år. Det anføres, at der ikke er identificeret uoverensstemmelser mellem afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika og afdelingens investeringer i hverken denne eller tidligere referenceperioder.



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

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

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

● *Hvad var aktivallokeringen?*

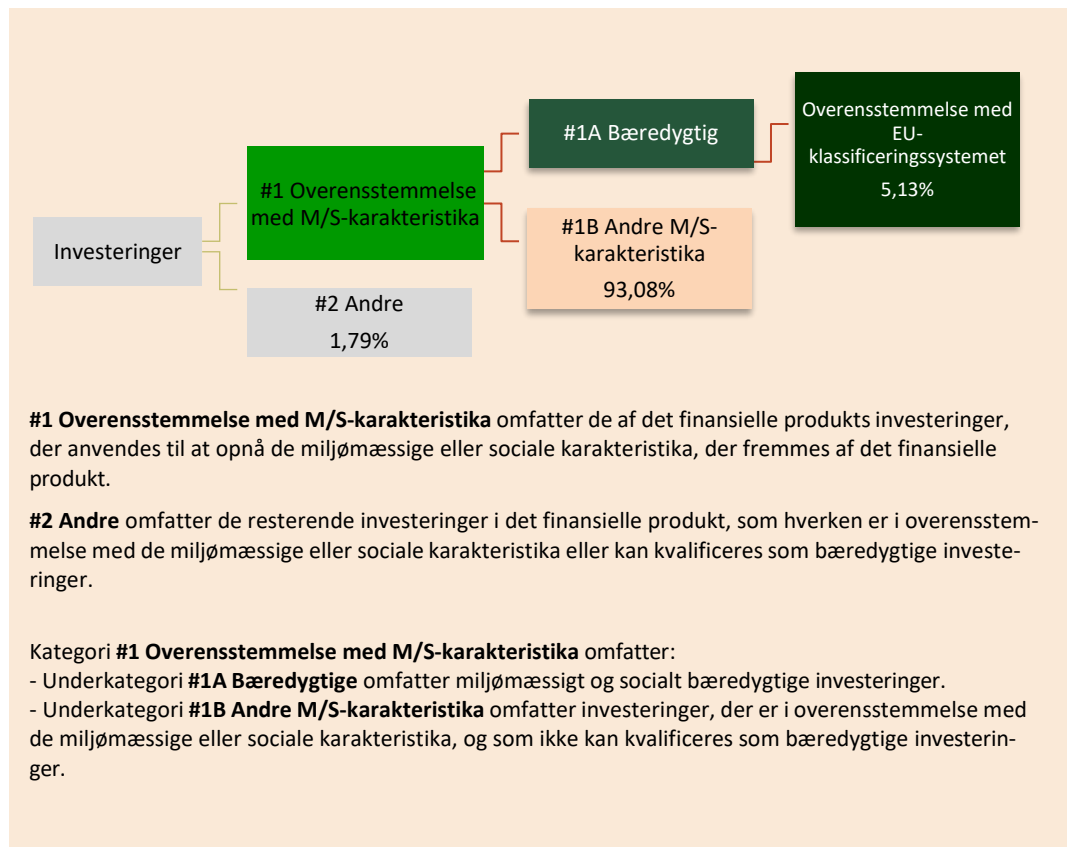
Afdeling Globale Aktier GR foretog i referenceperioden som udgangspunkt kun investeringer, som var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

fremmede ved at være underlagt en investeringsproces med fokus på disse elementer. Da afdelingen ikke havde givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer, var afdelingens investeringer hovedsageligt placeret i underkategori ”#1B Andre M/S-karakteristika”. Den opgjorte andel i underkategorien fremgår nedenfor.

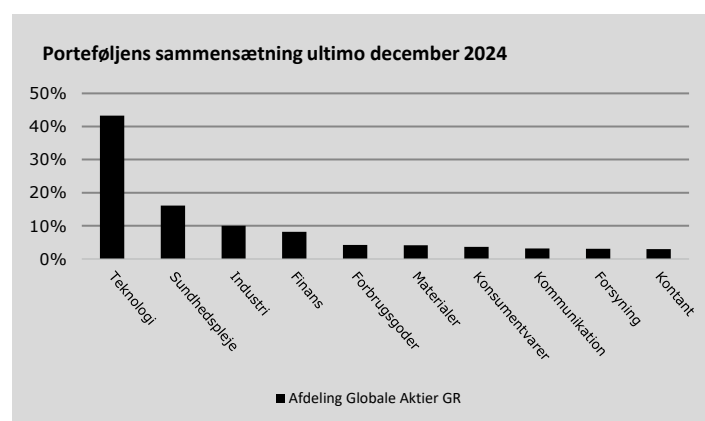
Likvide midler i bankindsbud var placeret i kategori ”#2 Andre”, og disse øvrige investeringer var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Formålet med de likvide midler var accessorisk likviditet til at kunne imødekomme investorers indløsning af andele. Den opgjorte andel af likvide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

Afdelingen anvendte ikke afledte finansielle instrumenter i referenceperioden.



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

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



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

Ved dataudtræk fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics fremkommer det, at der ikke er foretaget nogle investeringer i sektorer og delsektorer med indtægter fra fossile brændstoffer, som udgør mere end 5 % af selskabernes omsætning.



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

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

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

Opgørelsen er baseret på oplysninger fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics, der kan anvende formodninger eller vurderinger i deres data.

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

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

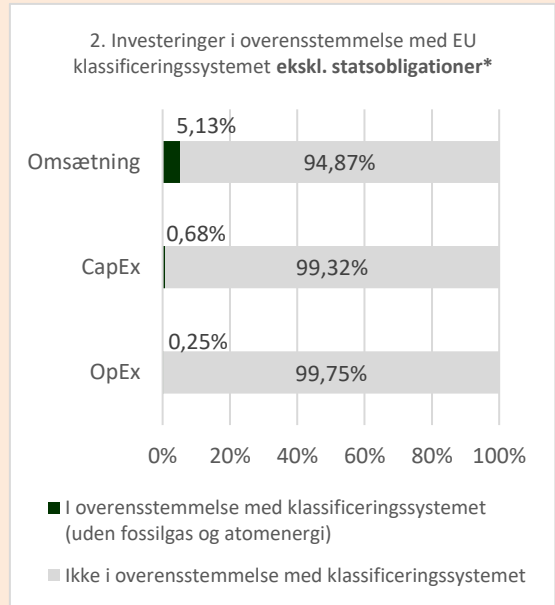
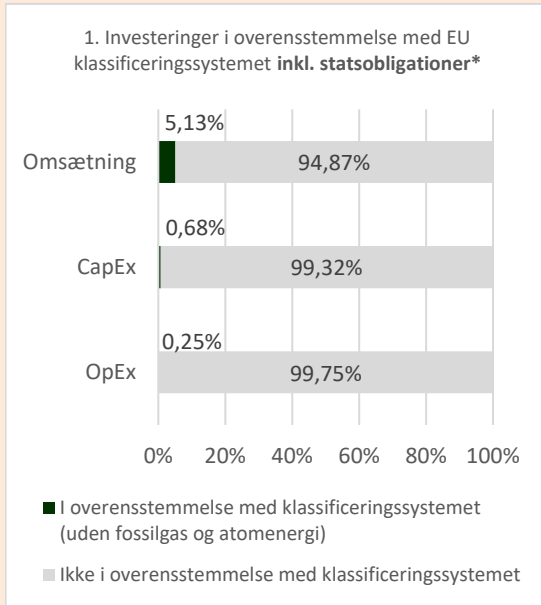
- Ja:
- Indenfor fossil gas
 - Indenfor atomkraft
- Nej

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

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

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

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



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

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

Afdeling Globale Aktier GR foretog i referenceperioden ikke investeringer i statsobligationer.

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

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

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

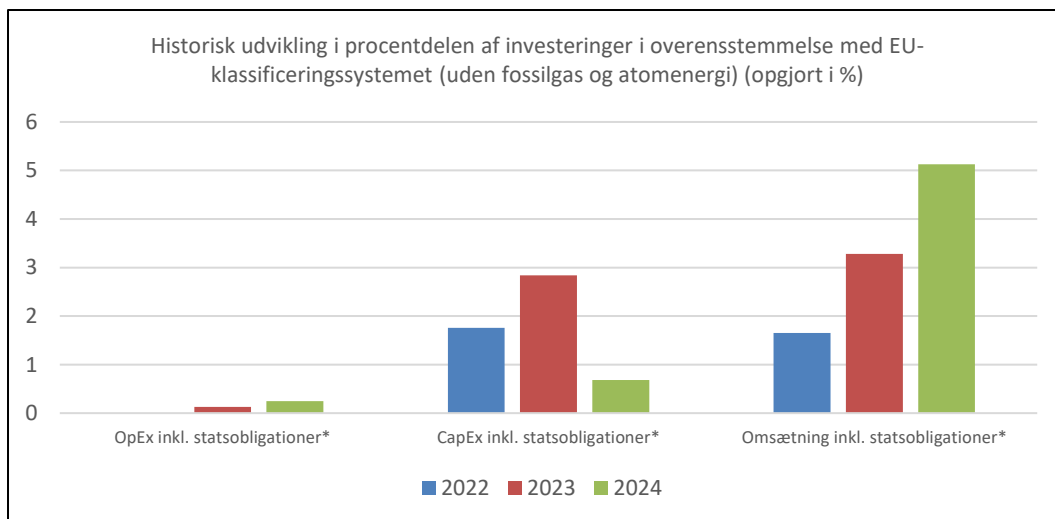
Afdelingens investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter ses i % i nedenstående tabel, og opgørelsen er baseret på oplysninger fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics.

Investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter i %	2022	2023	2024
OpEx inkl. statsobligationer – Mulighedsskabende	0%	0,07%	0%
CapEx inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	0%	2,51%	0%
Omsætning inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	0,03%	2,70%	4,63%
OpEx inkl. statsobligationer – Omstillingsaktiviteter	0%	0%	0%
CapEx inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0%	0%	0%
Omsætning inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0%	0%	0%

Afdelingen investerer ikke i statsobligationer.

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

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



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

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



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

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



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

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



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

Afdeling Globale Aktier GR foretog via sin aktieudvælgelsesmetode som udgangspunkt ikke investeringer, der ikke fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika. Afdelingens investeringer var dermed i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika – dog med undtagelse af likvide midler i bankindsbud, som var placeret i kategori "#2 Andre". Likvide midler i bankindsbud havde bl.a. til formål at imødekomme investorers indløsning af andele.

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

De likvide midler i bankindsud var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Afdelingen anvendte ikke afledte finansielle instrumenter i referenceperioden.



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

Der er foretaget en opdatering og præcisering af afdelingens aktivitetsbaserede screening, som nu indebærer, at eksklusionen af våben afgrænses til kontroversielle våben, og at naturgas ikke indgår i eksklusionen af fossile brændstoffer. Herudover er det foreløbigt besluttet at videreføre de eksisterende aktieudvælgelseskriterier og screeningsprocesser til opfyldelsen af de miljømæssige og sociale karakteristika.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Afdelingens referencebenchmark var i referenceperioden S&P Dow Jones Sustainability World Ex-Alcohol, Tobacco, Gambling, Armaments & Firearms, Adult Entertainment, and Energy Index.

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

Referencebenchmarket er baseret på et globalt aktieindeks, hvorefter der er foretaget en eksklusion af selskaber indenfor sektorerne alkohol, tobak, hasardspil, våben, pornografi og fossile brændsler. Derudover er kun de selskaber, som har den højeste standard med hensyn til miljø og klima, samfundsmæssig adfærd og menneskerettigheder, ordentlig virksomhedsdrift samt ikke er i konflikt med FN's Global Compact indenfor de inkluderede sektorer, repræsenteret i indekset.

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

Afdelingen anvendte eksklusioner på baggrund af en norm- og aktivitetsbaseret screening som bæredygtighedsindikator. Da der i referenceperioden ikke blev identificeret nogle selskaber i afdelingen, som blev vurderet til at overtræde afdelingens inklusionskriterier, anses afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika for at have klaret sig tilfredsstillende. Afdelingens bæredygtighedsindikator i form af eksklusioner på baggrund af norm- og aktivitetsbaserede screeninger var således medvirkende til at opfylde de miljømæssige og sociale karakteristika, som produkter fremmer, hvilket ligeledes afspejles i referencebenchmarket i form af lignende eksklusioner.

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

Afdelingen anvendte i referenceperioden eksklusioner på baggrund af norm- og aktivitetsbaserede screeninger som bæredygtighedsindikator, hvilket gjorde det muligt at sikre, at porteføljeselskaberne ikke var involveret i brud på de gældende konventioner og principper eller havde aktiviteter indenfor alkohol, tobak, hasardspil, pornografi og fossile brændsler (undtagen naturgas), der udgjorde mere end 5% af selskabernes omsætning, og hertil at aktiviteter i kontroversielle våben blev ekskluderet som helhed. Referencebenchmarket ekskluderede ligeledes lignende aktiviteter, og eftersom afdelingen opfyldte dets miljømæssige og sociale karakteristika i referenceperioden, anses afdelingen for at have klaret sig tilfredsstillende sammenlignet med referencebenchmarket.

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

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

Ved sammenligning med et bredere markedsindeks, i dette tilfælde repræsenteret ved MSCI ACWI, som medtager 130 udstedere, hvor mere end 5 % af udstedernes omsætning stammer fra fossile brændstoffer, har afdelingen i referenceperioden fremmet miljømæssige karakteristika ved at ekskludere disse udstedere, som er repræsenteret i det bredere markedsindeks. Det skal dog påpeges, at det brede markedsindeks MSCI ACWI ikke tog hensyn til de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen fremmede.