

Investeringsforeningen

GUDME RAASCHOU

Årsrapport 2022

Revideret årsregnskab for 2022, godkendt af generalforsamlingen

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

For perioden 1. januar - 31. december 2022

Godkendt på generalforsamlingen den 20. april 2023

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 torsdag den 20. april 2023 hos investeringsforvaltningsselskabet, Badstuestræde 20, 1209 København K.

Finanskalender

Årsrapport 2022	22. marts 2023
Generalforsamling	20. april 2023
Halvårsrapport 2023	23. august 2023

Indhold

Ledelsesberetning

Årets resultat og udbytte	3
De finansielle markeder i 2022	4
Andre forhold	4

Påtegninger

Ledespåtegning	6
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	7

Beretning og årsregnskab

1. januar – 31. december 2022	9
-------------------------------	---

Afdeling European High Yield

Beretning	10
Resultatopgørelse, balance og noter	11

Afdeling US High Yield

Beretning	14
Resultatopgørelse, balance og noter	15

Afdeling Emerging Markets Debt

Beretning	18
Resultatopgørelse, balance og noter	19

Afdeling Emerging Markets Aktier

Beretning	22
Resultatopgørelse, balance og noter	23

Afdeling Danske Aktier GR

Beretning	26
Resultatopgørelse, balance og noter	27

Afdeling Globale Aktier GR

Beretning	30
Resultatopgørelse, balance og noter	31

Afdeling Europæiske Ejendomsaktier

Beretning	34
Resultatopgørelse, balance og noter	35

Fællesnote

Ledelsen	38
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere	38
Bestyrelses- og revisionshonorar	38
Anvendt regnskabspraksis	39

Supplerende beretninger i henhold til disclosure forordningen

Ledelsesberetning

Året i hovedoverskrifter

- Både de globale og danske aktiemarkeder sluttede året med negative afkast for året som helhed.
- Stigende inflation har betydet kraftige renteforhøjelser og lavere økonomisk vækst i både Europa og USA.
- Den politiske og økonomiske risiko er kraftigt forøget gennem krigen i Ukraine og spændinger i forhold til Kina.
- Stadigt større fokus på bæredygtighed og ansvarlighed i investeringerne i de kommende år.

Afdelingernes resultat, afkast, formue, cirkulerende andele og udbytte

Afdeling	Resultat (mio. kr.)	Afkast (pct.)	Benchmark afkast (pct.)	Formue ultimo 2022 (mio. kr.)	Cirkulerende andele (nom. mio. kr.)	Forslag til udbytter for 2022 (kr. pr. andel)
European High Yield	-181,54	-10,99	-10,73	1.307,13	1.312,75	0,40
US High Yield	-45,82	-12,96	-14,33	308,82	342,39	0,00
Emerging Markets Debt	-38,72	-15,29	-16,36	211,18	291,97	0,00
Emerging Markets Aktier	-17,41	-15,20	-14,81	96,31	104,87	0,00
Danske Aktier GR	-17,75	-21,17	-12,12	62,57	32,78	-
Globale Aktier GR	-39,40	-15,85	-11,96	176,60	125,77	-
Europæiske Ejendomsaktier	-113,42	-35,06	-37,43	259,25	338,98	-
I alt	-454,0			2.421,9		

Årets resultat og udbytte

Foreningens årsrapport med regnskab og resultatfordeling fremlægges her af bestyrelsen til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 20. april 2023.

Foreningens resultat

Det regnskabsmæssige resultat for foreningens afdelinger blev under ét negativt med -454,0 mio. kr. i 2022 mod 127,6 mio. kr. året forinden. Alle foreningens afdelinger indenfor henholdsvis aktier og obligationer gav negative afkast som baggrund for årsresultatet.

Foreningens samlede formue faldt i 2022 med -20,4 pct. til 2.421,9 mio. kr. ved udgangen af året. Det er i væsentlig grad årets negative afkast samt indløsninger fra investorer, som ligger bag faldet i formue.

Udbytter for 2022

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

Udlodningen er beregnet i overensstemmelse med vedtægternes og skattelovgivningens bestemmelser om minimumsudlodning, beregnet ud fra renter, udbytter samt realiserede, men ikke urealiserede kursgevinster og tab. Udbytterne er allerede udbetalt efter reglerne om forlods udlodning.

De finansielle markeder i 2022

Den økonomiske udvikling

Året 2022 markerede afslutningen af det efterhånden mangeårige forløb med høj økonomisk vækst og samtidig lav inflation og lave renter.

Den umiddelbare anledning var Ruslands invasion i Ukraine og den energikrise, det medførte i et Europa, som nu skulle klare sig uden den russiske gas.

Kraftigt stigende priser på både gas og andre former for energi blev hurtigt overvæltet i priserne på alle former for varer og tjenester i form af en inflation, som i årets løb nåede op omkring de 10 pct. i mange lande. Hertil kom pres på de globale forsyningskæder som udløber af Covid-19 krisen.

Centralbankerne reagerede på denne udvikling ved i flere omgange gennem året at forhøje de pengepolitiske styringsrenter. Det betød rentestigninger i både korte og lange løbetider. Herhjemme er den toårige rente nået op i niveauet 2,5 pct., mens den længere tiårige rente ligger på nogenlunde samme niveau omkring 2,5 pct.

Samme billede gør sig gældende i både Europa og USA, idet sidstnævnte som følge af sin højere økonomiske vækst i de foregående år har forhøjet renten mere omfattende end Europa.

Inflationen og renteforhøjelserne er begyndt at tage købekraft ud af økonomierne, og der er derfor tegn på, at den økonomiske vækst er på vej ned. Hvorvidt der bliver tale om en recession er der usikkerhed om.

Den økonomiske situation forstærkes også af, at krigen i Ukraine ser ud til at fortsætte med de usikkerheder af både sikkerhedspolitisk og økonomisk karakter, som det måtte medføre. Hertil kommer, at spændingerne omkring Kina ser ud til at tage til, både i forhold til USA på det handelspolitiske område og til Taiwan og det øvrige Østasien på det mere sikkerhedspolitiske område.

Aktiemarkederne

Den lavere økonomiske vækst og svækkelsen af købekraften vil også påvirke virksomhedernes udsigter for de kommende år. Det gælder både deres vækstudsigter og den indtjening, som ligger til grund for aktiemarkedernes værdifastsættelse.

Det er navnlig de cykliske sektorer og selskaber, hvis værdi hviler på den fremtidige vækst, som er udsatte under en økonomisk nedgang samtidig med en rentestigning. Derimod er virksomheder med en mere konjunkturaafhængig forretning mindre ramt.

Der har derfor i løbet af 2022 været stor forskel på kursudviklingen i de enkelte sektorer. Ikke overraskende har energisektoren haft en pæn kursudvikling, ligesom sektorer som forsyning, sundhed og finans har klaret sig nogenlunde. Omvendt har virksomheder indenfor teknologi og cyklisk forbrug haft det meget svært.

Hen mod slutningen af året har aktiemarkederne igen rettet sig noget, og det er sket i en afspejling af forventningerne til den økonomiske udvikling i den kommende tid. Opgjort under ét faldt de globale aktiekurser for året som helhed med omkring -13 pct. opgjort i danske kroner.

bl.a. fordi der ofte sker det, at mindre markeder i højere grad mister investorfokus i perioder med kursfald. Men det danske marked rettede sig sidst på året og sluttede året med et kurstab i nogenlunde samme niveau omkring -12 pct. som det globale marked under ét.

Det hører med, at det danske aktiemarked er domineret af en række meget store enkeltsselskaber, hvis kursudvikling i høj grad er bestemt af konkrete selskabsforhold.

Også foreningens investeringer i europæiske ejendomsaktier har været ramt af faldende kurser. Baggrunden er ikke mindst rentestigningerne, som har øget selskabernes finansieringsomkostninger samt vanskeliggjort deres refinansiering.

Endvidere har den faldende økonomiske vækst også skabt bekymring om udlejningsmuligheder samt indtjeningsudsigter.

Obligationsmarkederne

Efter en årrække med meget lave og i flere sammenhænge negative renter markerede 2022 et år, hvor renterne igen steg betydeligt.

Renten på de toårige danske statsobligationer er i året 2022 steget fra -0,6 pct. til omkring 2,5 pct., mens den tiårige rente er steget fra 0,1 pct. til ligeledes omkring 2,5 pct. Samme billede gør sig gældende i resten af Europa, og i USA er stigningerne endnu større.

Rentestigningerne er en følge af den stigende inflation, der har fulgt energiprisstigningerne efter Ruslands invasion i Ukraine.

At obligationsrenterne trods den højere inflation, som flere steder har været oppe på tocifrede procenter, trods alt ikke er steget mere, skyldes tillid i markedet til, at de pengepolitiske myndigheder formår at nedbringe inflationen igen. Der er omkring årsskiftet til 2023 tegn på, at inflationen igen er på vej ned.

Også erhvervsobligationer har oplevet betydelige rentestigninger, der tilmed er forstærket af, at kreditspændene for navnlig de lavere ratings er steget med op til 2 procentpoint.

Også det danske realkreditobligationsmarked har været ramt i 2022, både som følge af rentestigningerne og tilsvarende udvidelse af kreditspændene i forhold til statsobligationerne.

Andre forhold

Bæredygtighed og samfundsansvar

Foreningen har gennem de seneste år løbende opdateret sin politik for bæredygtighed og samfundsansvar. Baggrunden er foreningens ønske om at være i overensstemmelse med en bæredygtig og ansvarlig samfundsudvikling i fremtiden og med den nye EU-lovgivning på området.

Investeringsuniverset er i lyset heraf afgrænset til virksomheder, som indenfor deres branche vurderes at producere efter en høj standard med mindst mulig negativ påvirkning af omverdenen.

I oversigten fremgår beregningen af CO2 udslippet fra de virksomheder, foreningens globale, europæiske og danske aktieporteføljer investerer i, opgjort pr. mio. kr. investeret kapital. Beregningen omfatter de såkaldte Scope 1 og 2, dvs. udledning, der er en direkte og indirekte følge af virksomhedens produktion. Til sammenligning er opgjort det udslip, der kommer fra en tilsvarende investering i det samlede globale og danske aktiemarked.

Endvidere er det besluttet generelt at fravælge virksomheder, der som kerneaktivitet arbejder indenfor alkohol, tobak, hasardspil, pornografi, våben samt kul og olie.

Foreningens afdelinger indenfor danske og globale aktier samt erhvervsobligationer har som en del af deres strategi at fremme bæredygtighed og er således kategoriseret efter artikel 8 i disclosureforordningen. De øvrige afdelinger er dog fortsat kategoriseret efter artikel 6 med baggrund i, at aktivklasserne endnu ikke råder over et tilstrækkelig pålideligt statistisk rapporteringsgrundlag.

Beregnet CO2 udslip pr. mio. kr. investeret pr. 31. december 2022

Afdeling	Tons CO2 pr. mio. kr. investeret
Globale Aktier GR	2,8
DJ Sustainability World ex 6	4,4
Danske Aktier GR	9,5
OMXC Cap GI	13,9
Europæiske Ejendomsaktier	1,0

Kilde: Sustainabilitycs

Foreningens politik har samtidig og som hidtil udgangspunkt i FN's retningslinjer i UN Global Compact. Det betyder, at foreningen ikke investerer i virksomheder, hvis forretning vurderes at være i uoverensstemmelse med hensynene til beskyttelse af menneskerettigheder, beskyttelse af arbejdstagerrettigheder, herunder afskaffelse af børnearbejde, understøttelse af hensyn til klima og miljø samt bekæmpelse af korruption, hvidvask og bestikkelse.

Foreningen monitorerer ESG risiciene i sine porteføljer i forhold til ønsket om samfundsansvar og herunder branchens målsætning om en reduktion af CO2-emissionerne fra virksomhederne og deres produkter. Rapporteringerne herom bekræfter ønsket om en begrænset skadevirkning fra de monitorerede forhold.

Det er vurderet, hvorvidt politikken vil kunne indebære risici for foreningens investeringer. Konklusionen af denne vurdering er, at der over tid formentlig vil kunne iagttages forskelle mellem foreningens afkast og afkastet af en bredere sammensat portefølje, men at der ikke er grundlag for at forvente en vedvarende og betydelig negativ forskel.

Der er redegjort nærmere herfor samt for bæredygtighedspolitikken og relaterede politikker i det hele taget på foreningens hjemmeside www.isinvest.dk/baeredygtighedsrelateredeoplysninger.

Politikken udøves i tæt samarbejde med foreningens investeringsrådgivere. Rapporteres en virksomhed at have overtrådt politikken, vurderes først selskabets egne informationer om baggrund og hensigter. Herefter vurderes, om en dialog med virksomheden – om muligt sammen med andre investorer – kan være nyttig. Vurderes en dialog som unyttig, eller fører den ikke til et tilfredsstillende resultat, vil investeringen blive solgt. Der har ikke i 2022 været sådanne konkrete sager.

Udøvelse af stemmeret

Foreningen har endvidere fastlagt en politik for udøvelse af stemmeretten på hovedsagelig danske virksomheders 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 investorernes og selskabets interesser, men er kontroversielle forhold til behandling, vurderes sagen i samråd mellem foreningens bestyrelse og investeringsrådgivere. Der har ikke i 2022 været sådanne konkrete sager.

Virksomhedsledelse

Foreningen har i sin forretningsorden og 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 administrationsselskabet 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 og tilstrækkelige for at sikre foreningens fremtidige resultater, drift og udvikling. Bestyrelsen vurderer løbende sine ledelsesforhold, herunder i forhold til de ledelsesanbefalinger, der udarbejdes.

Aflønning

Foreningen har ingen ansatte, idet driften som anført varetages af Invest Administration A/S. For en omtale af lønpolitik for administrationsselskabets ansatte henvises her til selskabets årsrapport. Bestyrelsens honorar fastsættes af generalforsamlingen og er redegjort for i regnskabets fællesnote.

Særlige begivenheder

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

Risikooplysninger

En beskrivelse af risici og usikkerhedsfaktorer findes i prospektet for foreningen.

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Investeringsforeningen Gudme Raaschou for regnskabsåret sluttende 31. december 2022.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

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 22. marts 2023

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 årsregnskabet for Investeringsforeningen Gudme Raaschou for regnskabsåret 01.01.2022 - 31.12.2022, der indeholder resultatopgørelse, balance og noter og fællesnoter for 7 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2022 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2022 - 31.12.2022 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 årsregnskabet". 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 1 år frem til og med regnskabsåret 2022.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 01.01.2022 - 31.12.2022. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Værdiansættelse af 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 årsregnskabet eller er forbundet med væsentlige skøn, fordi foreningens og afdelingernes finansielle instrumenter er sammensat af likvide, noterede finansielle instrumenter på et aktivt marked.

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

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

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

Forholdet er behandlet således i revisionen

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

- Vi har opnået en forståelse for og evalueret investeringsforvaltningsselskabets kontroller i de centrale processer, herunder relevante it-systemer.
- Vi har testet investeringsforvaltningsselskabets kontroller, som sikrer korrekt registrering af børs- og valutakurser således, at afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2022 er værdiansat i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. samt foreningens regnskabspraksis.
- Vi har endvidere testet investeringsforvaltningsselskabets kontrol, som sikrer korrekt afstemning af afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter til foreningens depotbank.
- Vi har pr. 31. december 2022 stikprøvevist gennemgået investeringsforvaltningsselskabets afstemninger, hvor der er afstemt til foreningens depotbank.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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 årsregnskabet 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 årsregnskabet 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 årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet 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 regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskabet.

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 udfølgelig identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet 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 årsregnskabet 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 årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet 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 årsregnskabet 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 årsregnskabet 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 årsregnskabet 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 årsregnskabet 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 årsregnskabet 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 22. marts 2023

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 2022

Afdeling European High Yield

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2022 et afkast på -11,0 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på -10,7 pct. Et negativt resultat er som udgangspunkt ikke tilfredsstillende, men det vurderes alligevel som tilfredsstillende i forhold til afkastet af afdelingens benchmark. Afkastet i afdelingen har gennem året været præget af den negative udvikling på obligationsmarkederne som følge af inflations- og rentestigningerne samt udvidelsen af kreditspændene globalt.

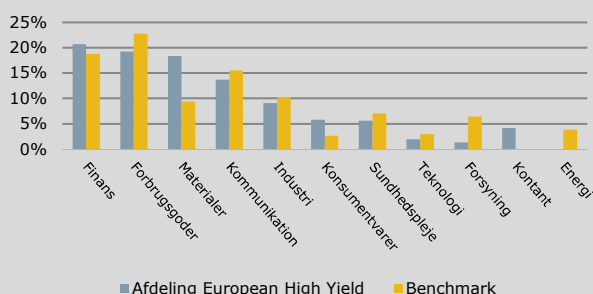
Fakta om Afdeling European High Yield

Børsnoteret/stiftet	2002
Udbyttebetalende - Obligationsbaseret	
Risikokategori (2022)	4
Risikokategori (2023)	3
Risikoprofil (2022)	Gul
Benchmark	Barclays Pan-European High Yield Index, 2,5% ls. Co. - Hedged (EUR)

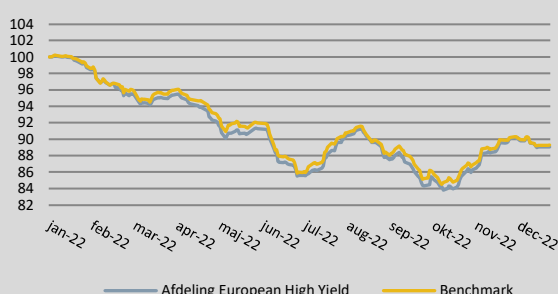
Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2022

Navn	ISIN	Andel
1 - Faurecia	XS2081474046	1,52%
2 - Primo Water	XS2241804462	1,38%
3 - BPER Banca	XS2433828071	1,25%
4 - OI European Group BV	XS1405765907	1,21%
5 - Telefonica Europe	XS1795406658	1,19%
6 - TIM	XS1935256369	1,18%
7 - Nomad Foods Bondco PLC	XS2355604880	1,18%
8 - SPCM	XS2234516164	1,18%
9 - Autostrade Per L'Italia	XS1327504087	1,08%
10 - Sofima Hold. S.P.A.	XS2275090749	1,07%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2022



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 European High Yield - Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2021	2022
Renteindtægter		53.519	52.794
I alt renter og udbytter	1	53.519	52.794
Obligationer		-497	-219.192
Unoterede afledte finansielle instrumenter		-4.491	3.008
Valutakonti		-3.064	-291
Handelsomkostninger	2	-50	-75
I alt kursgevinster og -tab		-8.102	-216.550
I alt indtægter		45.418	-163.757
Administrationsomkostninger	3	-19.850	-17.780
Resultat før skat		25.568	-181.537
Skat		-	-
Årets nettoresultat		25.568	-181.537
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		25.568	-181.537
Formuebevægelser		1.518	214
Til disposition		27.086	-181.323
Til rådighed for udlodning	4	34.333	5.554
Overført til formuen		-7.247	-186.877

Balance

(1.000 kr.)	Note	2021	2022
Aktiver			
Indestående i depotselskab		33.562	56.022
I alt likvide midler		33.562	56.022
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		1.597.472	1.235.389
I alt obligationer	5	1.597.472	1.235.389
Unoterede afledte finansielle instrumenter		-	2.311
I alt afledte finansielle instrumenter	6	-	2.311
Tilgodehavender, renter, udbytter m.v.		19.469	17.171
Mellemregning vedr. handelsafvikling		-	-
I alt andre aktiver		19.469	17.171
Aktiver i alt	7	1.650.503	1.310.892
Passiver			
Investorerne formue	8	1.642.454	1.307.126
Unoterede afledte finansielle instrumenter		1.623	-
I alt afledte finansielle instrumenter	6	1.623	-
Skyldige omkostninger		4.721	3.766
Mellemregning vedr. handelsafvikling		1.705	-
I alt anden gæld		6.426	3.766
Passiver i alt		1.650.503	1.310.892

Afdeling European High Yield - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2021	2022
Indestående i depotselskab	-500	-355
Noterede obligationer fra udenlandske selskaber	54.020	53.149
I alt renter og udbytter	53.519	52.794

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Bruttohandelsomkostninger	71	110
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-22	-35
Handelsomkostninger ved løbende drift	50	75

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Administration	2.642	2.363
Investeringsforvaltning	9.999	9.064
Distribution, markedsføring og formidling	7.209	6.353
I alt administrationsomkostninger	19.850	17.780

Note 4 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2021	2022
Renter og udbytter	53.519	52.794
Kursgevinst/tab til udlodning	-855	-29.674
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-19.850	-17.780
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	505	-1.050
Udlodning overført fra sidste år	1.013	1.264
I alt til rådighed for udlodning brutto	34.333	5.554
Heraf foreslået udlodning	-33.069	-5.251
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-1.264	-303
	0	0

Note 5 - Obligationer og kapitalandele

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

Note 6 - Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Valuta	Eksponering	Eksponering
EUR	105.007	76.817
GBP	-103.648	-71.929
CHF	-3.015	-2.983

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2021	2022
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,8	94,2
Øvrige finansielle instrumenter	3,2	5,8
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 21,59 pct. placeret i Finans, 20,04 pct. i Forbrugsgoder, 19,11 pct. i Materialer, 14,3 pct. i Kommunikation, 9,51 pct. i Industri og 15,45 pct. i andre sektorer.

Afdeling European High Yield - Noter til årsregnskab

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2021 (stk.)	Formue- værdi 2021 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2022 (stk.)	Formue- værdi 2022 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	13.239.374	1.507.999	14.377.808	1.642.454
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-21.183		-33.069
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-320		-195
Emission i året	1.923.434	219.416	842.679	89.635
Indløsning i året	-785.000	-90.165	-2.093.000	-211.276
Emissionstillæg		805		322
Indløsningsfradrag		356		827
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-22		-35
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-505		1.050
Overført til udlodning fra sidste år		-1.013		-1.264
Overførsel af udlodning til næste år		1.264		303
Foreslået udlodning		33.069		5.251
Overført fra resultatopgørelsen		-7.247		-186.877
I alt investorenes formue	14.377.808	1.642.454	13.127.487	1.307.126

Note 9 - Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2018	2019	2020	2021	2022
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	-103,90	276,90	13,54	25,57	-181,54
Investorenes formue inkl. udlodning	2.830,90	1.342,30	1.508,00	1.642,45	1.307,13
Cirkulerende andele (nominel værdi)	2.586,90	1.146,60	1.323,94	1.437,78	1.312,75
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	109,43	117,07	113,90	114,24	99,57
Udlodning pr. andel	3,70	3,70	1,60	2,30	0,40
Årets afkast i procent	-3,60	10,64	0,48	1,71	-10,99
Sharpe ratio	0,91	1,16	0,56	0,44	-0,05
Standardafvigelse	3,99	3,20	9,66	9,47	11,40
Omkostningsprocent	1,24	1,22	1,23	1,22	1,25
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	-3,31	12,38	1,33	3,40	-10,73
Sharpe ratio	1,03	1,10	0,55	0,53	0,05
Standardafvigelse	4,01	3,53	10,54	10,07	11,81

Afdeling US High Yield

Afkast og resultat

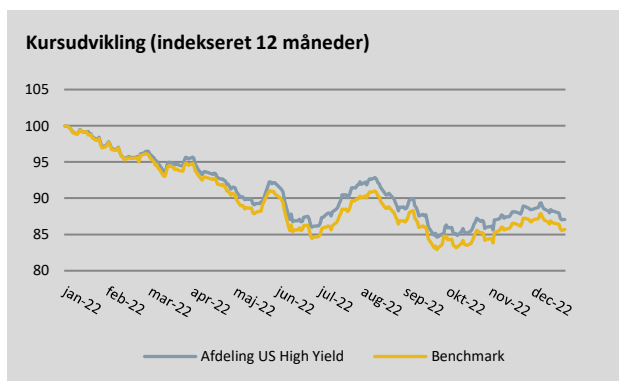
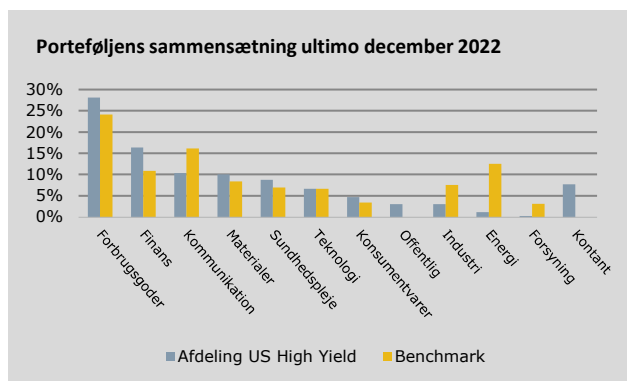
Afdelingen gav i 2022 et afkast på -13,0 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på -14,3 pct. Et negativt resultat er som udgangspunkt ikke tilfredsstillende, men det vurderes alligevel som tilfredsstillende i forhold til afkastet af afdelingens benchmark. Afkastet i afdelingen har gennem året været præget af den negative udvikling på obligationsmarkederne som følge af inflations- og rentestigningerne samt udvidelsen af kreditspændene globalt.

Fakta om Afdeling US High Yield

Børsnoteret/stiftet	2006
Udbyttebetalende - Obligationsbaseret	
Risikokategori (2022)	4
Risikokategori (2023)	3
Risikoprofil (2022)	Gul
Benchmark	ICE BofA US High Yield Constrained index ex. energy, metal and mining (korrigeret for valutaterminstillæg)

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2022

Navn	ISIN	Andel
1 - Treasury Bill	US912796S348	2,81%
2 - Acrisure	US00489LAA17	1,78%
3 - Trivium Pacaging Fin	US89686QAA40	1,58%
4 - NFP	US65342RAD26	1,58%
5 - Arconic Rolled	US03966VAA52	1,57%
6 - Ardagh Metal Packaging	US03969YAB48	1,44%
7 - Sotheby's	US835898AH05	1,44%
8 - Level 3 Financing Inc	US527298BN21	1,33%
9 - Speedway Mot.	US84779MAA27	1,31%
10 - Specialty Building Produ	US84749AAA51	1,29%



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	2021	2022
Renteindtægter		-34	-18
Udbytter		17.420	18.091
I alt renter og udbytter	1	17.386	18.072
Obligationer		19.589	-30.971
Unoterede afledte finansielle instrumenter		-25.257	-30.999
Valutakonti		-1.754	886
Handelsomkostninger	2	-243	-146
Andre øvrige aktiver/passiver		1	-
I alt kursgevinster og -tab		-7.663	-61.229
I alt indtægter		9.723	-43.157
Administrationsomkostninger	3	-2.818	-2.658
Resultat før skat		6.904	-45.815
Skat		-	-
Årets nettoresultat		6.904	-45.815
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		6.904	-45.815
Formuebevægelser		-269	-9.109
Til disposition		6.636	-54.924
Til rådighed for udlodning	4	-8.894	-21.587
Overført til formuen		15.530	-33.338

Balance

(1.000 kr.)	Note	2021	2022
Aktiver			
Indestående i depotselskab		27.099	23.409
I alt likvide midler		27.099	23.409
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		319.525	279.944
I alt obligationer	5	319.525	279.944
Unoterede afledte finansielle instrumenter		2.077	892
I alt afledte finansielle instrumenter	6	2.077	892
Tilgodehavender, renter, udbytter m.v.		4.873	5.129
Mellemværende vedr. handelsafvikling		-	-
I alt andre aktiver		4.873	5.129
Aktiver i alt	7	353.575	309.375
Passiver			
Investorenes formue	8	352.962	308.824
Skyldige omkostninger		613	551
Mellemværende vedr. handelsafvikling		-	-
I alt anden gæld		613	551
Passiver i alt		353.575	309.375

Afdeling US High Yield - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2021	2022
Indestående i depotselskab	-34	-18
Noterede obligationer fra udenlandske selskaber	17.420	18.091
I alt renter og udbytter	17.386	18.072

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Bruttohandelsomkostninger	259	147
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-17	-1
Handelsomkostninger ved løbende drift	243	146

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Administration	718	687
Investeringsforvaltning	2.100	1.971
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	2.818	2.658

Note 4 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2021	2022
Renter og udbytter	17.386	18.072
Kursgevinst/tab til udlodning	-26.011	-30.550
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-	-
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-290	-215
Udlodning overført fra sidste år	21	-8.894
I alt til rådighed for udlodning brutto	-8.894	-21.587
Heraf foreslået udlodning	-	-
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	8.894	21.587
	-	-

Det negative udlodningsbeløb fremføres til modregning i efterfølgende års udlodninger.

Note 5 - Obligationer og kapitalandele

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

Note 6 - Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Valuta	Eksponering	Eksponering
DKK	338.602	292.963
USD	-336.789	-287.721

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2021	2022
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	90,4	90,5
Øvrige finansielle instrumenter	9,6	9,5
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 30,41 pct. placeret i Forbrugsgoder, 17,75 pct. i Finans, 11,19 pct. i Kommunikation, 10,86 pct. i Materialer, 9,5 pct. i Sundhedspleje og 20,28 pct. i andre sektorer.

Afdeling US High Yield - Noter til årsregnskab

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2021 (stk.)	Formue- værdi 2021 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2022 (stk.)	Formue- værdi 2022 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	3.129.763	333.433	3.405.936	352.962
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-15.649		-
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-200		-
Emission i året	281.173	28.951	18.000	1.672
Indløsning i året	-5.000	-515	-	-
Emissionstillæg		52		6
Indløsningsfradrag		2		-
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-17		-1
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		290		215
Overført til udlodning fra sidste år		-21		8.894
Overførsel af udlodning til næste år		-8.894		-21.587
Foreslået udlodning		-		-
Overført fra resultatopgørelsen		15.530		-33.338
I alt investorenes formue	3.405.936	352.962	3.423.936	308.824

Note 9 - Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2018	2019	2020	2021	2022
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	-18,50	30,90	10,89	6,90	-45,82
Investorenes formue inkl. udlodning	310,30	303,90	333,43	352,96	308,82
Cirkulerende andele (nominel værdi)	332,00	295,00	312,98	340,59	342,39
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	93,45	103,03	106,54	103,63	90,20
Udlodning pr. andel	-	-	5,00	-	-
Årets afkast i procent	-4,98	10,25	3,40	2,05	-12,96
Sharpe ratio	0,42	0,89	0,64	0,49	-0,07
Standardafvigelse	2,92	3,55	7,75	7,56	10,15
Omkostningsprocent	0,82	0,82	0,83	0,82	0,83
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	-5,14	10,75	4,23	4,56	-14,33
Sharpe ratio	0,45	0,78	0,75	0,53	-0,02
Standardafvigelse	4,71	4,17	9,82	9,55	11,74

Afdeling Emerging Markets Debt

Afkast og resultat

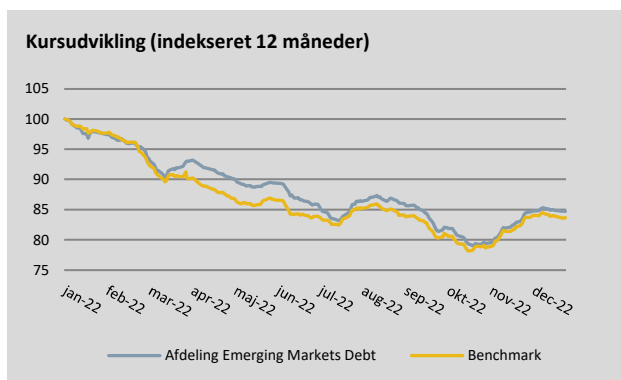
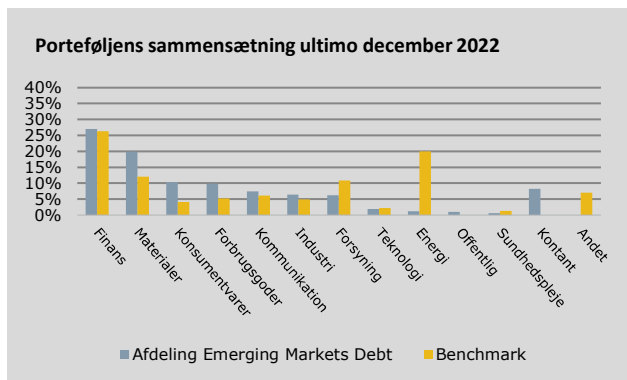
Afdelingen gav i 2022 et afkast på -15,3 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på -16,4 pct. Et negativt resultat er som udgangspunkt ikke tilfredsstillende, men det vurderes alligevel som tilfredsstillende i forhold til afkastet af afdelingens benchmark. Afkastet i afdelingen har gennem året været præget af den negative udvikling på obligationsmarkederne som følge af inflations- og rentestigningerne samt udvidelsen af kreditspændene globalt.

Fakta om Afdeling Emerging Markets Debt

Børsnoteret/stiftet	2010
Udbyttebetalende - Obligationsbaseret	
Risikokategori (2022)	4
Risikokategori (2023)	3
Risikoprofil (2022)	Gul
Benchmark	BofA Merrill Lynch US Emerging Markets Liquid Corporate Plus Index

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2022

Navn	ISIN	Andel
1 - America Movil SAB de CV	US02364WAW55	1,87%
2 - Cemex Sab de CV	USP2253TJN02	1,44%
3 - Gold Fields Orogen	XS1993965950	1,35%
4 - Unigel Luxembourg	USL9467UAB37	1,34%
5 - Klabin Austria	USA35155AB50	1,32%
6 - NBM US Hold.	USU63768AB83	1,31%
7 - Bancolombia	US05968LAK89	1,31%
8 - Usiminas International	USL95806AA06	1,31%
9 - Banco Bradesco	US05947LAZ13	1,31%
10 - Gems Menasa KY Ltd/Gems	USG3800LAA01	1,31%



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	2021	2022
Renteindtægter		-33	-10
Udbytter		12.956	11.980
I alt renter og udbytter	1	12.923	11.970
Obligationer		1.030	-26.610
Unoterede afledte finansielle instrumenter		-18.641	-21.972
Valutakonti		-1.367	636
Handelsomkostninger	2	-39	-48
I alt kursgevinster og -tab		-19.018	-47.994
I alt indtægter		-6.095	-36.023
Administrationsomkostninger	3	-3.550	-2.697
Resultat før skat		-9.645	-38.720
Skat	4	-	-
Årets nettoresultat		-9.645	-38.720
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		-9.645	-38.720
Formuebevægelser		-327	-13.918
Til disposition		-9.971	-52.638
Til rådighed for udlodning	5	-14.653	-37.765
Overført til formuen		4.682	-14.873

Balance

(1.000 kr.)	Note	2021	2022
Aktiver			
Indestående i depotselskab		11.801	17.419
I alt likvide midler		11.801	17.419
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		239.850	190.864
I alt obligationer	6	239.850	190.864
Unoterede afledte finansielle instrumenter		1.522	568
I alt afledte finansielle instrumenter	7	1.522	568
Tilgodehavender, renter, udbytter m.v.		3.326	2.882
Mellemværende vedr. handelsafvikling		-	-
I alt andre aktiver		3.326	2.882
Aktiver i alt	8	256.500	211.734
Passiver			
Investorerne formue	9	255.692	211.176
Skyldige omkostninger		809	558
Mellemværende vedr. handelsafvikling		-	-
I alt anden gæld		809	558
Passiver i alt		256.500	211.734

Afdeling Emerging Markets Debt - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2021	2022
Indestående i depotselskab	-33	-10
Noterede obligationer fra danske udstedere	12.956	11.980
I alt renter og udbytter	12.923	11.970

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Bruttohandelsomkostninger	49	50
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-10	-2
Handelsomkostninger ved løbende drift	39	48

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Administration	629	577
Investeringsforvaltning	1.806	1.145
Distribution, markedsføring og formidling	1.114	975
I alt administrationsomkostninger	3.550	2.697

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2021	2022
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-	-

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2021	2022
Renter og udbytter	12.923	11.970
Kursgevinst/tab til udlodning	-27.249	-35.817
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-	-
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-558	735
Udlodning overført fra sidste år	231	-14.653
I alt til rådighed for udlodning brutto	-14.653	-37.765
Heraf foreslået udlodning	-	-
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	14.653	37.765
	-	-

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.)	2021	2022
Valuta	Eksponering	Eksponering
DKK	249.842	195.308,0
USD	-248.505	-191.814,0

Afdeling Emerging Markets Debt - Noter til årsregnskab

Note 8 - Aktiver

(pct.)	2021	2022
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	93,5	90,1
Øvrige finansielle instrumenter	6,5	9,9
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 29,39 pct. placeret i Finans, 21,71 pct. i Materialer, 11,23 pct. i Konsumentvarer, 10,67 pct. i Forbrugsgoder, 8,14 pct. i Kommunikation og 18,87 pct. i andre sektorer.

Note 9 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2021 (stk.)	Formue- værdi 2021 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2022 (stk.)	Formue- værdi 2022 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	2.538.306	243.088	2.994.694	255.692
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-18.022		-
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-973		-
Emission i året	456.388	41.111	10.000	733
Indløsning i året	-	-	-85.000	-6.558
Emissionstillæg		142		3
Indløsningsfradrag		-		28
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-10		-2
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		558		-735
Overført til udlodning fra sidste år		-231		14.653
Overførsel af udlodning til næste år		-14.653		-37.765
Foreslået udlodning		-		-
Overført fra resultatopgørelsen		4.682		-14.873
I alt investorenes formue	2.994.694	255.692	2.919.694	211.176

Note 10 - Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2018	2019	2020	2021	2022
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	-11,40	17,00	12,98	-9,64	-38,72
Investorenes formue inkl. udlodning	199,90	214,10	243,09	255,69	211,18
Cirkulerende andele (nominel værdi)	239,80	236,60	253,83	299,47	291,97
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	83,36	90,47	95,77	85,38	72,33
Udlodning pr. andel	-	-	7,10	-	-
Årets afkast i procent	-6,55	8,53	5,86	-3,68	-15,29
Sharpe ratio	-0,01	0,47	0,56	0,29	-0,30
Standardafvigelse	3,47	3,00	8,39	8,35	10,25
Omkostningsprocent	1,48	1,42	1,42	1,41	1,22
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	-4,51	9,70	6,11	-0,89	-16,36
Sharpe ratio	0,65	1,06	0,72	0,48	-0,17
Standardafvigelse	3,72	2,94	8,68	8,57	10,50

Afdeling Emerging Markets Aktier

Afkast og resultat

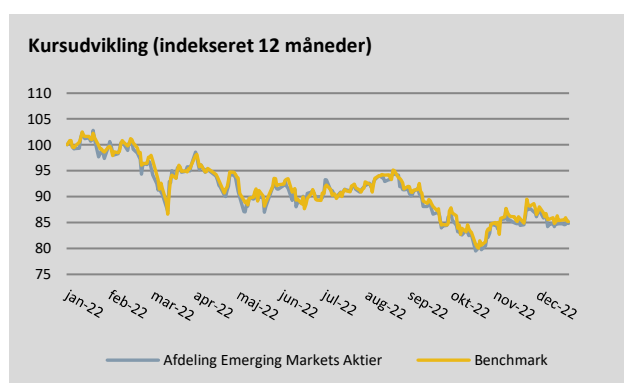
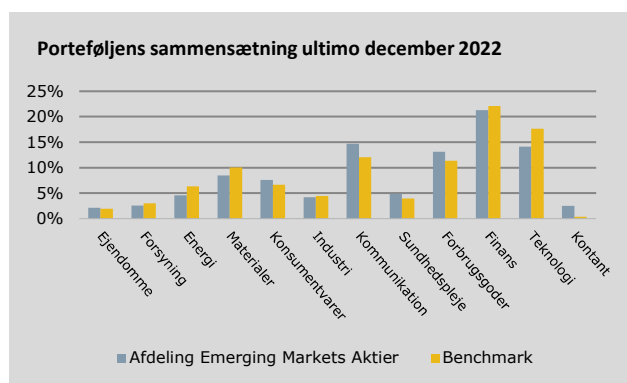
Afdelingen gav i 2022 et afkast på -15,2 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på -14,8 pct. Et negativt resultat er som udgangspunkt ikke tilfredsstillende, men det vurderes alligevel som tilfredsstillende i forhold til afkastet af afdelingens benchmark. Afkastet i afdelingen har gennem året været præget af den negative udvikling på aktiemarkederne som følge af inflations- og rentestigningerne og en svagere økonomisk vækst i udviklingslandene.

Fakta om Afdeling Emerging Markets Aktier

Børsnoteret/stiftet	2009
Udbyttebetalende - Aktiebaseret	
Risikokategori (2022)	6
Risikokategori (2023)	5
Risikoprofil (2022)	Gul
Benchmark	MSCI Emerging Markets inkl. udbytte

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2022

Navn	ISIN	Andel
1 - iShares MSCI EM	IE00BYVJRP78	12,96%
2 - JPM GI EM	IE00BF4G6Z54	12,59%
3 - iShares MSCI EM IMI ESG	IE00BFNM3P36	12,30%
4 - iShares Core MSCI EM ETF	IE00BD45KH83	12,20%
5 - iShares MSCI EM Ucits ETF	IE00B0M63177	12,17%
6 - Vanguard FTSE EM Ucits ETF	IE00B3VVM84	10,50%
7 - UBS ETF-MSCI EM Ucits	LU0480132876	7,98%
8 - UBS ETF-MSCI EM Soc.Resp. Ucits	LU1048313974	7,53%
9 - iShares MSCI China Ucits ETF	IE00BJ5JPG56	5,13%
10 - iShares MSCI EM Cons Grw ETF	IE00BKM4H197	5,11%



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	2021	2022
Renteudgifter		-9	-5
Udbytter		1.804	1.341
I alt renter og udbytter	1	1.795	1.336
Kapitalandele		-	-
Unoterede afledte finansielle instrumenter		2.247	-17.873
Andre øvrige aktiver og passiver		8	-3
Handelsomkostninger	2	-	-5
I alt kursgevinster og -tab		2.255	-17.881
I alt indtægter		4.050	-16.545
Administrationsomkostninger	3	-1.421	-862
Resultat før skat		2.629	-17.408
Skat	4	-	-
Årets nettoresultat		2.629	-17.408
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		2.629	-17.408
Formuebevægelser		2.181	262
Til disposition		4.810	-17.146
Til rådighed for udlodning	5	8.827	-16.205
Overført til formuen		-4.016	-941

Balance

(1.000 kr.)	Note	2021	2022
Aktiver			
Indestående i depotselskab		964	1.475
I alt likvide midler		964	1.475
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		119.309	94.980
I alt kapitalandele	6	119.309	94.980
Tilgodehavender, renter, udbytter m.v.		56	-
I alt andre aktiver		56	-
Aktiver i alt	7	120.329	96.455
Passiver			
Investorenes formue	8	120.158	96.311
Skyldige omkostninger		171	144
I alt anden gæld		171	144
Passiver i alt		120.329	96.455

Afdeling Emerging Markets Aktier - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2021	2022
Indestående i depotselskab	-9	-5
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-	-
Investeringsbeviser	1.804	1.341
I alt renter og udbytter	1.795	1.336

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Bruttohandelsomkostninger	111	13
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-111	-8
Handelsomkostninger ved løbende drift	-	5

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Administration	900	560
Investeringsforvaltning	521	302
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	1.421	862

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2021	2022
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	-	-

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2021	2022
Renter og udbytter	1.795	1.336
Ikke refunderbare udbytteskatter	-	-
Kursgevinst/tab til udlodning	6.271	-17.803
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-1.421	-
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2.066	182
Udlodning overført fra sidste år	115	80
I alt til rådighed for udlodning brutto	8.827	-16.205
Heraf foreslået udlodning	-8.747	-
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-80	16.205
	-	-

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.)	2021	2022
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,2	98,5
Øvrige finansielle instrumenter	0,8	1,5
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 21,78 pct. placeret i Finans, 15,03 pct. i Kommunikation, 14,49 pct. i Teknologi, 13,44 pct. i Forbrugsgoder, 8,67 pct. i Materialer og 26,59 pct. i andre sektorer.

Afdeling Emerging Markets Aktier - Noter til årsregnskab

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2021 (stk.)	Formue- værdi 2021 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2022 (stk.)	Formue- værdi 2022 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	1.204.354	173.052	1.029.049	120.158
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-40.707		-8.747
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-5.577		0
Emission i året	855.695	110.045	44.647	4.790
Indløsning i året	-1.031.000	-120.067	-25.000	-2.489
Emissionstillæg		379		5
Indløsningsfradrag		515		10
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-111		-8
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-2.066		-182
Overført til udlodning fra sidste år		-115		-80
Overførsel af udlodning til næste år		80		-16.205
Foreslået udlodning		8.747		-
Overført fra resultatopgørelsen		-4.016		-941
I alt investorenes formue	1.029.049	120.158	1.048.696	96.311

Note 9 - Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2018	2019	2020	2021	2022
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	-21,20	37,90	8,09	2,63	-17,41
Investorenes formue inkl. udlodning	209,90	112,80	173,05	120,16	96,31
Cirkulerende andele (nominel værdi)	157,80	71,50	120,44	102,90	104,87
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	133,00	157,85	143,69	116,77	91,84
Udlodning pr. andel	7,90	26,00	33,80	8,50	-
Årets afkast i procent	-9,35	25,50	8,75	3,32	-15,20
Sharpe ratio	0,46	0,63	0,82	0,71	0,12
Standardafvigelse	10,55	11,29	16,85	16,50	17,17
Omkostningsprocent	1,23	1,31	1,01	0,73	0,83
Tracking error	3,17	2,54	3,23	3,16	3,26
Active share	72,17	78,33	-	-	-
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	-10,09	20,77	8,12	4,76	-14,81
Sharpe ratio	0,43	0,55	0,68	0,58	0,07
Standardafvigelse	10,94	11,54	17,18	16,67	17,63

Afdeling Danske Aktier GR

Afkast og resultat

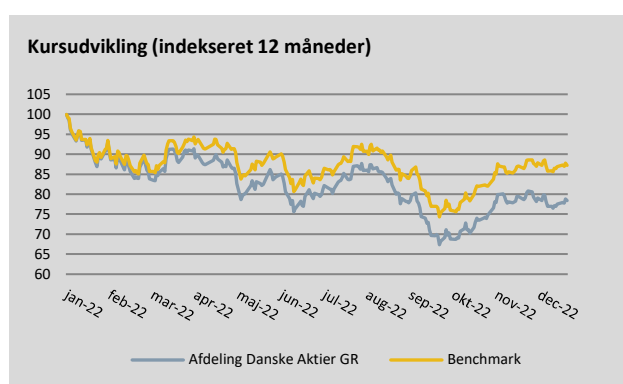
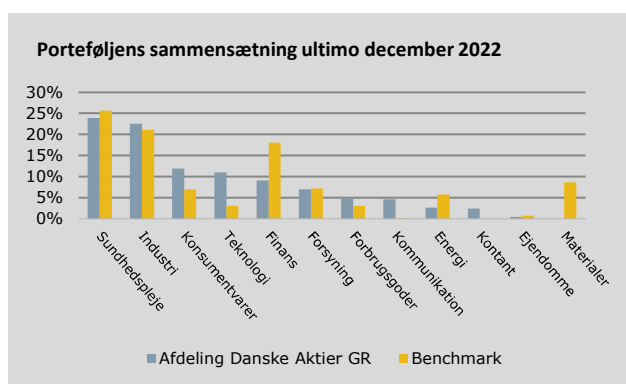
Afdelingen gav i 2022 et afkast på -21,2 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på -12,1 pct. Resultatet vurderes på denne baggrund som ikke-tilfredsstillende. Selve afkastet i afdelingen har gennem året været præget af den negative udvikling på aktiemarkederne som følge af inflations- og rentestigningerne og en svagere økonomisk vækst både globalt og herhjemme.

Fakta om Afdeling Danske Aktier GR

Unoteret/stiftet	2017
Akkumulerende - Aktiebaseret	
Risikokategori (2022)	6
Risikokategori (2023)	4
Risikoprofil (2022)	Gul
Benchmark	OMX Københavns Totalindeks Cap inkl. udbytte

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2022

Navn	ISIN	Andel
1 - Novo Nordisk	DK0060534915	9,73%
2 - DSV	DK0060079531	9,45%
3 - Genmab	DK0010272202	6,10%
4 - Netcompany Group A/S	DK0060952919	5,16%
5 - Nilfisk Holding	DK0060907293	5,15%
6 - GN Store Nord	DK0010272632	5,10%
7 - Solar B	DK0010274844	4,95%
8 - Ørsted	DK0060094928	4,78%
9 - Royal Unibrew	DK0060634707	4,74%
10 - North Media	DK0010270347	4,55%



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	2021	2022
Renteudgifter		-6	-3
Udbytter		861	1.817
I alt renter og udbytter	1	855	1.814
Kapitalandele		14.828	-18.554
Handelsomkostninger	2	-55	-59
I alt kursgevinster og -tab		14.773	-18.612
I alt indtægter		15.628	-16.798
Administrationsomkostninger	3	-681	-679
Resultat før skat		14.947	-17.477
Skat	4	-129	-276
Årets nettoresultat		14.818	-17.754
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		14.818	-17.754
Overført til formuen		14.818	-17.754

Balance

(1.000 kr.)	Note	2021	2022
Aktiver			
Indestående i depotselskab		399	382
I alt likvide midler		399	382
Noterede aktier i danske selskaber		77.067	62.299
Noterede aktier i udenlandske selskaber		5.285	-
I alt kapitalandele	5	82.352	62.299
Aktiver i alt	6	82.751	62.680
Passiver			
Investorerne formue	7	82.603	62.569
Skyldige omkostninger		147	111
I alt anden gæld		147	111
Passiver i alt		82.751	62.680

Afdeling Danske Aktier GR - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2021	2022
Indestående i depotselskab	-6	-3
Noterede aktier fra danske selskaber	861	1.730
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-	87
I alt renter og udbytter	855	1.814

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Bruttohandelsomkostninger	71	64
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-16	-5
Handelsomkostninger ved løbende drift	55	59

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Administration	340	348
Investeringsforvaltning	341	331
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	681	679

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2021	2022
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	129	276

Note 5 - Kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2021	2022
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,5	99,4
Øvrige finansielle instrumenter	0,5	0,6
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 24,02 pct. placeret i Sundhedspleje, 22,61 pct. i Industri, 11,91 pct. i Teknologi, 11 pct. i Konsumentvarer, 9,13 pct. i Forbrugsgoder og 21,35 pct. i andre sektorer.

Afdeling Danske Aktier GR - Noter til årsregnskab

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2021 (stk.)	Formue- værdi 2021 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2022 (stk.)	Formue- værdi 2022 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	373.701	72.349	341.196	82.603
Emission i året	57.995	13.400	16.950	3.632
Indløsning i året	-90.500	-17.993	-30.300	-5.918
Emissionstillæg		18		4
Indløsningsfradrag		26		8
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-16		-5
Overført fra resultatopgørelsen		14.818		-17.754
I alt investorenes formue	341.196	82.603	327.846	62.569

Note 8 - Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2018	2019	2020	2021	2022
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	-27,10	30,40	16,72	14,82	-17,75
Investorenes formue inkl. udlodning	111,30	131,00	72,35	82,60	62,57
Cirkulerende andele (nominel værdi)	95,00	87,10	37,37	34,12	32,78
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	117,12	150,46	193,60	242,10	190,85
Årets afkast i procent	-13,93	28,47	28,67	25,05	-21,17
Sharpe ratio	-	-	0,77	1,61	0,38
Standardafvigelse	-	-	15,88	15,50	21,91
Omkostningsprocent	1,05	0,85	0,96	0,94	1,00
Tracking error	-	-	3,27	3,76	4,34
Active share	-	-	38,21	45,61	46,93
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	-7,50	26,66	29,38	19,48	-12,12
Sharpe ratio	-	-	1,00	1,20	0,57
Standardafvigelse	-	-	14,47	13,98	19,76

Afdeling Globale Aktier GR

Afkast og resultat

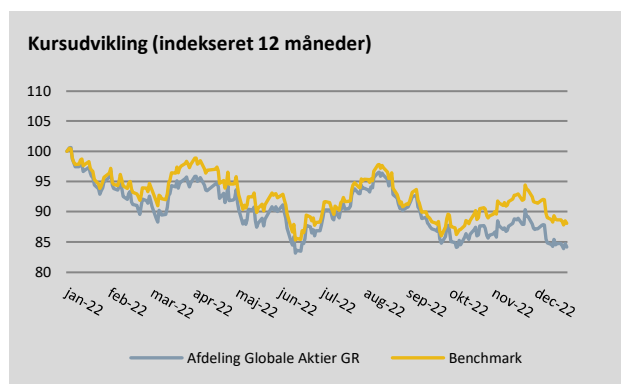
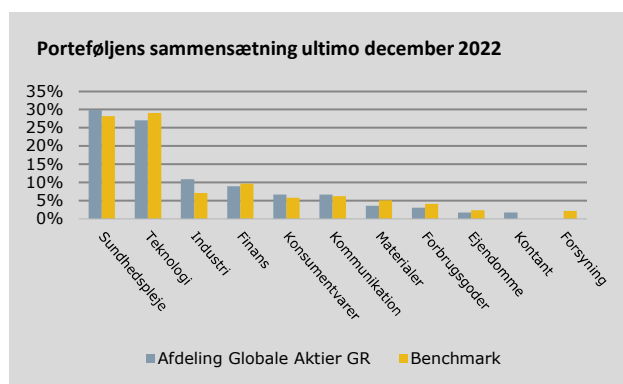
Afdelingen gav i 2022 et afkast på -15,9 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på -12,0 pct. Resultatet vurderes på denne baggrund som ikke-tilfredsstillende. Afkastet i afdelingen har gennem året været præget af den negative udvikling på aktiemarkederne som følge af inflations- og rentestigningerne og en svagere økonomisk vækst verden over.

Fakta om Afdeling Globale Aktier GR

Unoteret/stiftet	2017
Akkumulerende - Aktiebaseret	
Risikokategori (2022)	6
Risikokategori (2023)	4
Risikoprofil (2022)	Gul
Benchmark	Dow Jones Sustainability World Ex-Alcohol, Tobacco, Gambling, Armaments & Firearms, Adult Entertainment and Energy Index

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2022

Navn	ISIN	Andel
1 - Microsoft	US5949181045	9,40%
2 - UnitedHealth Group	US91324P1021	4,80%
3 - Alphabet Class A	US02079K3059	4,80%
4 - AstraZeneca	GB0009895292	4,07%
5 - ABBVie	US00287Y1091	3,44%
6 - Fiserv Inc.	US3377381088	3,19%
7 - Roche Holding	CH0012032048	2,99%
8 - CVS/Caremark	US1266501006	2,96%
9 - Novartis	CH0012005267	2,95%
10 - ASML Holding	NL0010273215	2,65%



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	2021	2022
Renteudgifter		-16	-18
Udbytter		4.757	4.062
I alt renter og udbytter	1	4.741	4.045
Kapitalandele		69.059	-40.691
Handelsomkostninger	2	-303	-131
I alt kursgevinster og -tab		68.755	-40.823
I alt indtægter		73.497	-36.778
Administrationsomkostninger	3	-2.357	-2.175
Resultat før skat		71.140	-38.953
Skat	4	-571	-442
Årets nettoresultat		70.569	-39.395
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		70.569	-39.395
Overført til formuen		70.569	-39.395

Balance

(1.000 kr.)	Note	2021	2022
Aktiver			
Indestående i depotselskab		3.077	2.678
I alt likvide midler		3.077	2.678
Noterede aktier i udenlandske selskaber		291.486	173.605
I alt kapitalandele	5	291.486	173.605
Tilgodehavender, renter, udbytter m.v.		144	79
Andre tilgodehavender		455	595
I alt andre aktiver		599	674
Aktiver i alt	6	295.162	176.957
Passiver			
Investorerne formue	7	294.661	176.600
Skyldige omkostninger		501	357
Mellemværende vedr. handelsafvikling		-	-
I alt anden gæld		501	357
Passiver i alt		295.162	176.957

Afdeling Globale Aktier GR - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2021	2022
Indestående i depotselskab	-16	-18
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.757	4.062
I alt renter og udbytter	4.741	4.045

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Bruttohandelsomkostninger	445	282
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-141	-151
Handelsomkostninger ved løbende drift	303	131

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Administration	748	709
Investeringsforvaltning	1.608	1.466
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	2.357	2.175

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2021	2022
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	571	442

Note 5 - Kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2021	2022
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,8	98,1
Øvrige finansielle instrumenter	1,2	1,9
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 30,39 pct. placeret i Sundhedspleje, 27,54 pct. i Teknologi, 11,02 pct. i Industri, 9,08 pct. i Finans, 6,75 pct. i Konsumentvarer og 15,23 pct. i andre sektorer.

Afdeling Globale Aktier GR - Noter til årsregnskab

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2021 (stk.)	Formue- værdi 2021 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2022 (stk.)	Formue- værdi 2022 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	1.913.832	243.403	1.765.861	294.661
Emission i året	264.633	41.618	132.464	20.014
Indløsning i året	-412.604	-61.037	-640.674	-98.824
Emissionstillæg		100		47
Indløsningsfradrag		149		248
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-141		-151
Overført fra resultatopgørelsen		70.569		-39.395
I alt investorenes formue	1.765.861	294.661	1.257.651	176.600

Note 8 - Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2018	2019	2020	2021	2022
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	-10,90	33,40	26,88	70,57	-39,40
Investorenes formue inkl. udlodning	108,50	223,20	243,40	294,66	176,60
Cirkulerende andele (nominel værdi)	119,10	191,40	191,38	176,59	125,77
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	91,14	116,63	127,18	166,87	140,42
Årets afkast i procent	-7,87	27,96	9,05	31,20	-15,85
Sharpe ratio	-	-	0,57	1,42	0,48
Standardafvigelse	-	-	15,63	14,65	17,02
Omkostningsprocent	1,14	1,00	0,95	0,91	1,00
Tracking error	-	-	2,32	1,97	2,59
Active share	79,64	83,44	55,66	61,22	58,55
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	-3,91	30,20	6,47	29,70	-11,96
Sharpe ratio	-	-	0,65	0,97	0,58
Standardafvigelse	-	-	15,44	14,67	16,79

Afdeling Europæiske Ejendomsaktier

Afkast og resultat

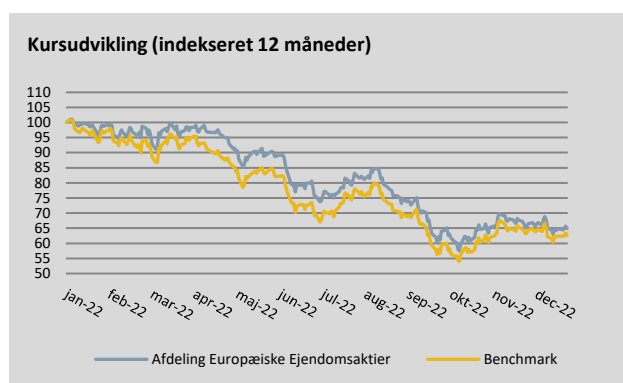
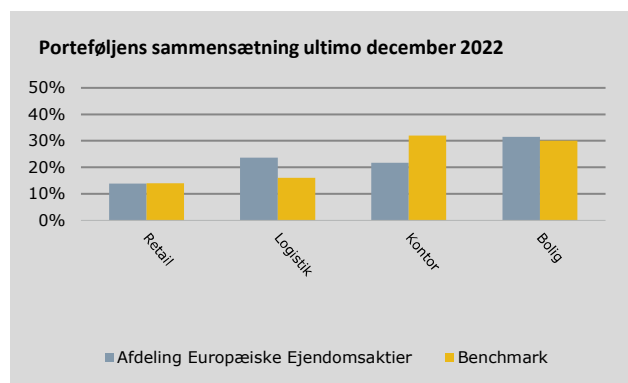
Afdelingen gav i 2022 et afkast på -35,1 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på -37,4 pct. Kurserne på europæiske ejendomsaktier har været ramt af stigende renteudgifter og udfordringer for selskabernes refinansiering, ligesom den svagere økonomiske vækst vil kunne svække deres indtjeningsudsigter.

Fakta om Afdeling Europæiske Ejendomsaktier

Børsnoteret/stiftet	2018
Akkumulerende - Aktiebaseret	
Risikokategori (2022)	6
Risikokategori (2023)	5
Risikoprofil (2022)	Gul
Benchmark	FTSE EPRA Nareit Developed Europe ex UK net total return

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2022

Navn	ISIN	Andel
1 - Vonovia SE	DE000A1ML7J1	8,84%
2 - LEG Immobilien AG	DE000LEG1110	8,55%
3 - Argan SA	FR0010481960	6,30%
4 - Shurgard Self Storage SA	LU1883301340	4,79%
5 - Merlin	ES0105025003	4,78%
6 - Covivio	FR0000064578	4,69%
7 - Gecina SA	FR0010040865	4,64%
8 - Warehouses de Pauw SCA	BE0974349814	4,51%
9 - Aroundtown SA	LU1673108939	4,50%
10 - Carmila	FR0010828137	4,32%



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	2021	2022
Renteudgifter		3.975	-8
Udbytter		5.215	11.784
I alt renter og udbytter	1	9.190	11.777
Kapitalandele		10.469	-122.958
Valutakonti		-22	-46
Andre øvrige aktiver/passiver		6	13
Handelsomkostninger	2	-244	-213
I alt kursgevinster og -tab		10.209	-123.204
I alt indtægter		19.399	-111.428
Administrationsomkostninger	3	-2.252	-1.000
Resultat før skat		17.147	-112.427
Skat	4	-374	-993
Årets nettoresultat		16.774	-113.421
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		16.774	-113.421
Overført til formuen		16.774	-113.421

Balance

(1.000 kr.)	Note	2021	2022
Aktiver			
Indestående i depotselskab		1.581	2.687
I alt likvide midler		1.581	2.687
Noterede aktier i udenlandske selskaber		293.283	255.350
I alt kapitalandele	5	293.283	255.350
Tilgodehavender, renter, udbytter m.v.		115	193
Andre tilgodehavender		273	489
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		669	759
I alt andre aktiver		1.057	1.442
Aktiver i alt	6	295.921	259.479
Passiver			
Investorerne formue	7	293.232	259.250
Skyldige omkostninger		1.199	229
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		1.490	-
I alt anden gæld		2.689	229
Passiver i alt		295.921	259.479

Afdeling Europæiske Ejendomsaktier - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2021	2022
Indestående i depotselskab	-9	-8
Andre renter	3.984	-
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.215	11.784
I alt renter og udbytter	9.190	11.777

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Bruttohandelsomkostninger	577	421
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-333	-209
Handelsomkostninger ved løbende drift	244	213

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Administration	764	768
Investeringsforvaltning	1.488	231
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	2.252	1.000
Heraf performance fee	950	-
I % af gennemsnitlig formue	0,41%	0,00%

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2021	2022
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	374	993

Note 5 - Kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2021	2022
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,1	98,4
Øvrige finansielle instrumenter	0,9	1,6
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 32 pct. placeret i Bolig, 24 pct. i Logistik, 22 pct. i Kontor, 14 pct. i Retail og 8 pct. i Sundhedspleje.

Afdeling Europæiske Ejendomsaktier - Noter til årsregnskab

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2021 (stk.)	Formue- værdi 2021 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2022 (stk.)	Formue- værdi 2022 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	155.925	169.056	248.975	293.232
Emission i året	108.450	124.767	104.700	92.708
Indløsning i året	-15.400	-17.364	-14.700	-13.304
Emissionstillæg		294		215
Indløsningsfradrag		39		29
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-333		-209
Overført fra resultatopgørelsen		16.774		-113.421
I alt investorenes formue	248.975	293.232	338.975	259.250

Note 8 - Hoved- og nøgletal de seneste 4 år

	2019 ¹⁾	2020	2021	2022
Hovedtal i mio. kr.				
Årets nettoresultat	12,50	-1,52	16,77	-113,42
Investorenes formue inkl. udlodning	124,10	169,06	293,23	259,25
Cirkulerende andele (nominel værdi)	109,50	155,93	248,98	338,98
Nøgletal pr. andel				
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	113,34	108,42	117,78	76,48
Årets afkast i procent	13,34	-4,34	8,63	-35,06
Sharpe ratio	-	-	-	-0,53
Standardafvigelse	-	-	-	24,78
Omkostningsprocent	1,49	0,60	0,98	0,38
Tracking error	-	-	-	5,85
Benchmark				
Benchmarkafkast i procent	11,21	-13,45	10,68	-37,43
Sharpe ratio	-	-	-	-0,63
Standardafvigelse	-	-	-	27,51

Bemærk: ¹⁾ For perioden 24. april 2019 - 31. december 2019. Afdelingen er stiftet i november 2018.

Fællesnote

Ledelsen

Bestyrelsesformand

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

Ansættelsessted: Selvstændig

Formand: Investeringsforeningen Lån & Spar Invest og Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest

Bestyrelsesmedlem: cBrain A/S, Djøf Privat og Invest Administration A/S

Direktionsposter: Casa Monte Verde ApS

Øvrige hverv: Formand for Dansk IT

Bestyrelsesmedlem

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

Ansættelsessted: Selvstændig

Formand: Carnegie Investment Fund - Nordic Equity Fund (Luxembourg), FF Forsikring A/S, Investeringsforeningen Carnegie Wealth Management, Investeringsforeningen Falcon Invest og Zensi Robotics ApS

Bestyrelsesmedlem: Barfoed Group P/S, Frilandsmuseets Grundkøbsfond, Incite Robotics ApS, Investeringsforeningen Lån & Spar Invest, Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest, Lyngby og Omegns Handelsskoles Fond og Pensam Pension forsikringsaktieselskab

Øvrige hverv: Næstformand for UNord S/I, bestyrelsesmedlem i Erhvervsakademiet Copenhagen Business Academy S/I og Managing Partner i Aspiration

Bestyrelsesmedlem

Niels Mazanti, Direktør

Ansættelsessted: Aage og Johanne Louis-Hansen A/S

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

Bestyrelsesmedlem

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

Ansættelsessted: Selvstændig

Bestyrelsesmedlem: Investeringsforeningen Lån & Spar Invest og Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest

Direktion

Niels Erik Eberhard

Ansættelsessted: Direktør i Invest Administration A/S

Bestyrelsesmedlem: Investering Danmark

Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

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

Aftale om depotbankfunktion

Aftalen er indgået med 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.)	2021	2022
Bestyrelseshonorar	285	366
Der er ikke indgået incitamentsprogrammer, og der udbetales ikke særskilt vederlag til direktionen, da dette er indeholdt i vederlaget til investeringsforvaltningselskabet		
	285	366

Revisionshonorar

(1.000 kr.)	2021	2022
Honorar til den valgte revisor fordeles sig således:		
Lovpligtig revision	121	100
Andre erklæringsopgaver	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser end revision	0	0
	121	100

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 2021.

Beløb i fremmed valuta

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

Resultatopgørelsen

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

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

I opgørelsen af udlodningen er kursgevinster til rådighed for udlodning baseret på de realiserede skattepligtige gevinster, som beregnes i forhold til anskaffelsesværdien. Realiserede tab er fratrasket 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. Udlokningsprocenten 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 handler udført i forbindelse med værdipapirplejen i afdelingen. Handelsudgifter i forbindelse med emissioner og indløsninger i en afdeling føres direkte på formuen.

I formuebevægelserne for en udloddende afdeling er indeholdt udlokningsregulering, således at de udlokningspligtige 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 cirkulerende 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 efter generalforsamlingen pr. andel. Udbyttet udgør mindst et beløb beregnet efter skattelovgivningens regler om minimumsudlodning som renter, udbytter samt realiserede, men ikke urealiserede kursgevinster og -tab. Udlodningen er skattepligtig for investor.

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

Sharpe ratio: Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast eller 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 disclosure forordningen

Produktnavn: 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
____%

☐ 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 havde en aktiv investeringsstrategi, der havde til formål at investere i europæiske erhvervsobligationer, og disse investeringer var underlagt en aktivitetsbaseret screening. Screeningen udelukkede investeringer indenfor sektorerne alkohol, tobak, hasardspil, våben, pornografi og fossile brændsler. Den aktivitetsbaserede screening var således med til at fremme miljømæssige og sociale karakteristika.

Herudover gennemgik afdelingen en normbaseret screening med udgangspunkt i eksklusioner. Screeningen havde til formål at sikre, at afdelingens investeringer ikke var i strid med 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 overordnet set for opfyldt i 2022, og de anvendte bæredygtighedsindikatorer var medvirkende til opfyldelsen af de pågældende karakteristika. Der er dog identificeret en enkelt investering i fossile brændstoffer m.v. ved dataudtræk fra eksternt dataleverandør, og der redegøres for dette nedenfor.

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

De anvendte bæredygtighedsindikatorer var medvirkende til, at afdelingen kunne efterkomme de miljømæssige og sociale karakteristika, der var funderet på den norm- og aktivitetsbaserede screening. Afdelingen anvendte således eksklusioner som bæredygtighedsindikator. Det medførte, at afdelingen ikke foretog investeringer i de udstedere, som på grund af deres aktiviteter eller virksomhedsdrift ikke opfyldte afdelingens udvælgelseskriterier.

Det bemærkes, at der ikke tidligere er blevet fremlagt en årsrapport for foreningen, hvor der redegøres for ovenstående bæredygtighedsindikatorer.

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.

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

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 obligationsudvælgelseskriterier, som afdelingen fulgte, tog afdeling European High Yield hensyn til indikatorerne 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: 01.01.2022 – 31.12.2022

Største investeringer	Sektor	Andel i %	Land
Netflix	Kommunikation	2,01	US
Faurecia	Konsumentvarer	1,84	FR
Telefonica Europe	Kommunikation	1,83	NL
Autostrade Per L'Italia	Industri	1,68	IT
Cellnex Finance	Finans	1,59	ES
Intesa Sanpaolo	Finans	1,40	IT
Unicredit	Finans	1,39	IT
Solvay Finance	Finans	1,34	FR
Primo Water	Konsumentvarer	1,29	US
Loxam	Industri	1,23	FR
Altice France	Kommunikation	1,23	FR
BPER Banca	Finans	1,23	IT
OI European Group	Finans	1,16	NL
Nomad Foods Bondco	Konsumentvarer	1,15	GB
SPCM	Industri	1,13	FR



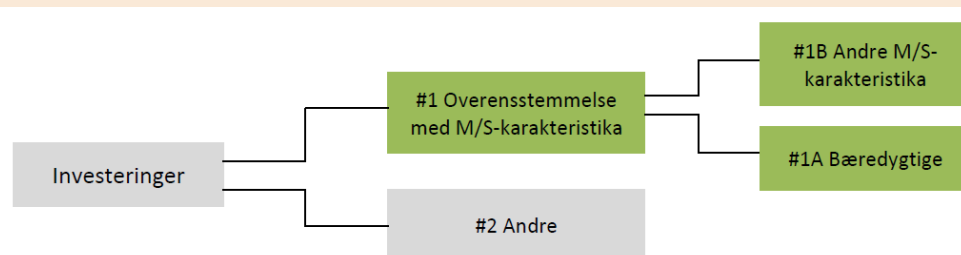
Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Afdeling European High Yield havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at have et minimumsomfang af bæredygtige investeringer med henholdsvis et miljømål eller et socialt mål.

● *Hvad var aktivallokeringen?*

Afdelingen foretog som udgangspunkt kun investeringer, som var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen fremmede ved at være underlagt en norm- og aktivitetsbaseret screening. Da afdelingen ikke havde givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer, var afdelingens investeringer hovedsageligt placeret i underkategori ”#1B Andre M/S-karakteristika”. Afledte finansielle instrumenter og likvide midler i bankindsud var placeret i kategori ”#2 Andre”.



#1 Overensstemmelse med M/S-karakteristika omfatter de af det finansielle produkts investeringer, der anvendes til at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af det finansielle produkt.

#2 Andre omfatter de resterende investeringer i det finansielle produkt, som hverken er i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika eller kan kvalificeres som bæredygtige investeringer.

Kategori **#1 Overensstemmelse med M/S-karakteristika** omfatter:

- Underkategori **#1A Bæredygtige** omfatter bæredygtige investeringer med miljømæssige eller sociale mål.
- Underkategori **#1B Andre M/S-karakteristika** omfatter investeringer, der er i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, og som ikke kan kvalificeres som bæredygtige investeringer.

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

Ved dataudtræk fra ekstern dataleverandør fremkommer det, at investeringerne i fossile brændstoffer m.v. blev foretaget i nedenstående sektor. Det er vurderingen, at det samlede set udgør en lille andel af den samlede portefølje i referenceperioden.

Navn	Sektor	Delsektor	Andel i %
Getlink	Industri	Byggematerialer	0,92

Virksomheden herover bidrager ifølge den eksterne dataleverandør positivt til en bæredygtig klimadagsorden ved at have over 90 pct. af omsætningen i aktiviteter, som imødegår den grønne omstilling. Ca. 30 pct. af omsætningen er estimeret til at være i overensstemmelse med EU's taksonomiforordning.



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.

● 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

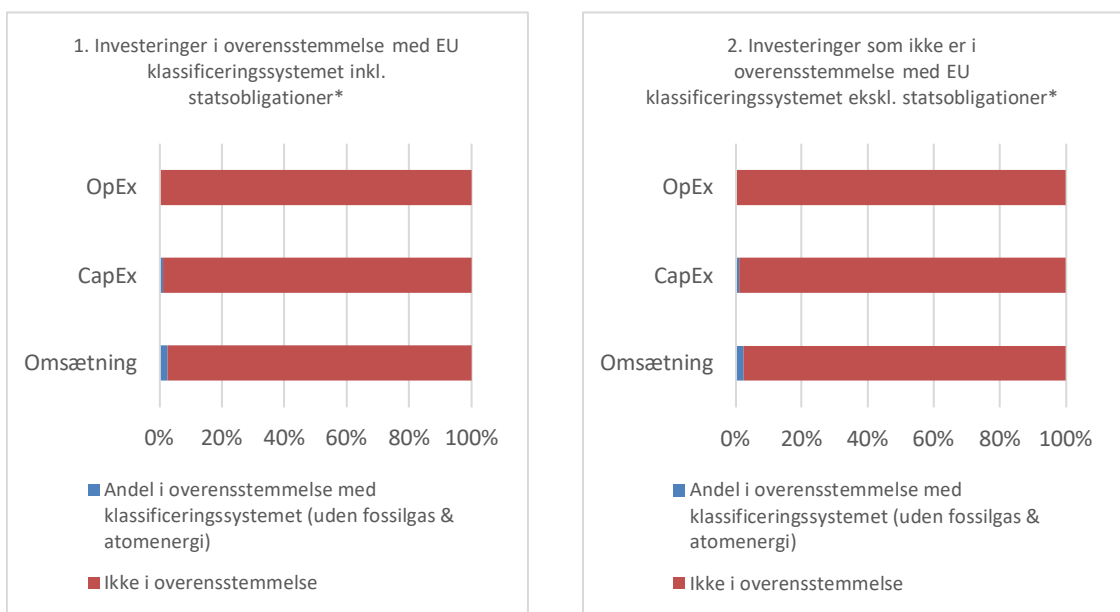
¹ Fossilgas- og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål — se forklarende note i venstre margen. Kriterierne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

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

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

- **omsætning** afspejler den "grønne" karakter af de investeringsmodtagende virksomheder i dag.
- **kapitaludgifter** (CapEx) viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, der er relevante for en omstilling til en grøn økonomi.
- **driftsudgifter** (OpEx) afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

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



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

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

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

Det bemærkes, at der ikke tidligere er blevet fremlagt en årsrapport for foreningen, hvor der er redegjort for procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?

Andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter var 0 %.



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

Afdeling European High Yield havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer med et miljømål.

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



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Afdelingen var i referenceperioden ikke underlagt restriktioner i forhold til en fastlagt minimumsandel af socialt bæredygtige investeringer. Data fra en ekstern dataleverandør viser dog, at afdelingen tog højde for socialt bæredygtige parametre i referenceperioden. De største bidragende dele kom fra aktiviteter relateret til Ansvarligt Forbrug og Produktion, Bæredygtige Byer og Samfund samt Godt Helbred og Velvære.

I tabellerne nedenfor er vist de tre største aktivitetsområder samt de tre største aktører indenfor hvert område.

Ansvarligt Forbrug og Produktion	Andel i %
Getlink	0,92
Veolia Environment	0,77
Nomad Foods Bondco	1,24

Bæredygtige Byer og Samfund	Andel i %
Getlink	0,92
Veolia Environment	0,77
Renault	0,76

Godt Helbred og Velvære	Andel i %
Grifols Escrow	0,55
Grifols	0,47
Organon Finance	0,26



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

Afdelingen foretog som udgangspunkt ikke investeringer, der ikke fremmede miljømæssige og sociale karakteristika. Afdelingens investeringer var dermed i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika – dog med undtagelse af afledte finansielle instrumenter og evt. likvide midler i bankindsud, som begge var placeret i kategori "#2 Andre".

De afledte finansielle instrumenter havde til formål at afdække valutarisiko. Likvide midler i bankindsud havde bl.a. til formål at imødekomme investorers indløsning af andele. Både 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 foreløbigt truffet beslutning om at videreføre de eksisterende screeningsprocesser til opfyldelse af de miljømæssige og sociale karakteristika.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Afdelingens benchmark var Pan-European High Yield Corporate Index 2,5 pct. Issuer constraint (including financials) – Hedged, som ikke følger de sociale og miljømæssige karakteristika, som afdelingen fremmer. Der var dermed ikke tale om et referencebenchmark.

Referencebenchmarks er indekser til måling af, om det finansielle produkt opfylder det bæredygtige mål.

Produktnavn: Investeringsforeningen Gudme Raaschou, US High Yield
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode): 549300ZIJGMQJ5DRVC43

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

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

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål	
Ja	Nej
☐ Det foretog bæredygtige investeringer med et miljømål: ____% ☐ i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet ☐ i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet	☐ Det fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika og selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på ____% ☐ med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet ☐ med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet ☐ med et socialt mål
☐ Det foretog bæredygtige investeringer med et socialt mål: ____%	Det fremmede M/S-karakteristika, men foretog ikke nogen bæredygtige investeringer



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

Afdeling US High Yield havde en aktiv investeringsstrategi, der havde til formål at investere i erhvervsobligationer denomineret i US Dollar. Afdelingens investeringer var underlagt en aktivitetsbaseret screening. Screeningen havde til formål at udelukke investeringer indenfor sektorerne alkohol, tobak, hasardspil, våben, pornografi og fossile brændsler. Den aktivitetsbaserede screening var således med til at fremme miljømæssige og sociale karakteristika.

Herudover gennemgik afdelingen en normbaseret screening med udgangspunkt i eksklusioner. Screeningen havde til formål at sikre, at afdelingens investeringer ikke var i strid med 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 overordnet set for opfyldt i 2022, og de anvendte bæredygtighedsindikatorer var medvirkende til opfyldelsen af de pågældende karakteristika. Der er dog identificeret en enkelt investering i fossile brændstoffer m.v. ved dataudtræk fra eksternt dataleverandør, og der redegøres for dette nedenfor.

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

De anvendte bæredygtighedsindikatorer var medvirkende til, at afdelingen kunne efterkomme de miljømæssige og sociale karakteristika, der var funderet på den norm- og aktivitetsbaserede screening. Afdelingen anvendte således eksklusioner som bæredygtighedsindikator. Det medførte, at afdelingen ikke foretog investeringer i de udstedere, som på grund af deres aktiviteter eller virksomhedsdrift ikke opfyldte afdelingens udvælgelseskriterier.

Det bemærkes, at der ikke tidligere er blevet fremlagt en årsrapport for foreningen, hvor der redegøres for ovenstående bæredygtighedsindikatorer.

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.

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

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 obligationsudvælgelseskriterier, som afdelingen fulgte, tog afdeling US High Yield hensyn til indikatorerne 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: 01.01.2022 – 31.12.2022

Største investeringer	Sektor	Andel i %	Land
Acrisure	Finans	2,12	US
NFP	Finans	1,78	US
Arconic Rolled	Industri	1,66	US
Alliance Data Systems	Teknologi	1,65	US
Treasury Bill	Stat	1,64	US
Trivium Packaging	Industri	1,62	US
Acadia Healthcare	Sundhedspleje	1,60	US
Sotheby's	Konsumentvarer	1,48	US
New Red	Konsumentvarer	1,47	US
Cinemark USA	Forbrugsvarer	1,42	US
Specialty Building Prod.	Konsumentvarer	1,41	US
Aramark Services	Konsumentvarer	1,41	US
Level 3 Financing	Finans	1,40	US
Ardagh Metal Packaging	Industri	1,40	US
Alliant Hold.	Finans	1,38	US



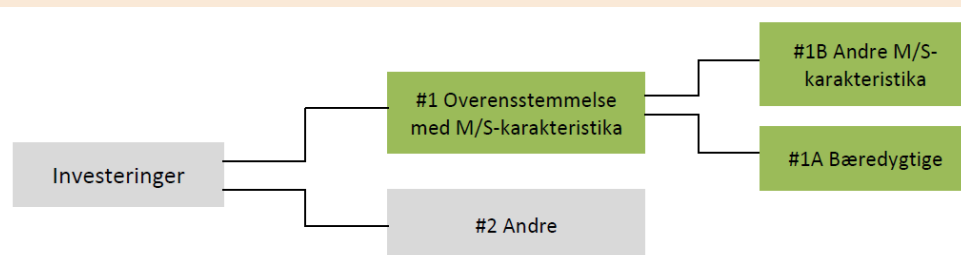
Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Afdeling US High Yield havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at have et minimumsomfang af bæredygtige investeringer med henholdsvis et miljømål eller et socialt mål.

● **Hvad var aktivallokeringen?**

Afdelingen foretog som udgangspunkt kun investeringer, som var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen fremmede ved at være underlagt en norm- og aktivitetsbaseret screening. Da afdelingen ikke havde givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer, var afdelingens investeringer hovedsageligt placeret i underkategori ”#1B Andre M/S-karakteristika”. Afledte finansielle instrumenter og likvide midler i bankindskud var placeret i kategori ”#2 Andre”.

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.



#1 Overensstemmelse med M/S-karakteristika omfatter de af det finansielle produkts investeringer, der anvendes til at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af det finansielle produkt.

#2 Andre omfatter de resterende investeringer i det finansielle produkt, som hverken er i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika eller kan kvalificeres som bæredygtige investeringer.

Kategori **#1 Overensstemmelse med M/S-karakteristika** omfatter:

- Underkategori **#1A Bæredygtige** omfatter bæredygtige investeringer med miljømæssige eller sociale mål.
- Underkategori **#1B Andre M/S-karakteristika** omfatter investeringer, der er i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, og som ikke kan kvalificeres som bæredygtige investeringer.

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

Ved dataudtræk fra ekstern dataleverandør fremkommer det, at investeringer i fossile brændstoffer m.v. blev foretaget i nedenstående sektor. Det er vurderingen, at det samlede set udgør en lille andel af den samlede portefølje i referenceperioden.

Navn	Sektor	Delsektor	Andel i %
Suncoke Energy	Materialer	Stål	1,02

Den anførte virksomhed i ovenstående tabel er af den eksterne dataleverandør identificeret som værende involveret i fossile brændstoffer. Virksomheden anses dog som en underleverandør til producenter af fossil energi, og er som følge heraf ikke omfattet af afdelingens eksklusioner.



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.

● 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

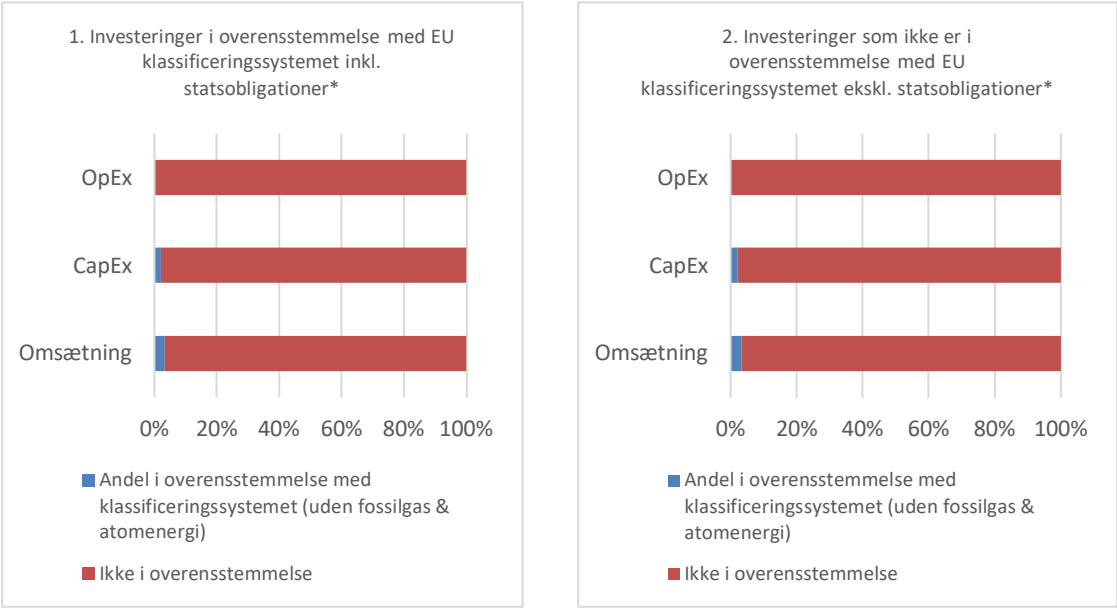
¹ Fossilgas- og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål — se forklarende note i venstre margen. Kriterierne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

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

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

- **omsætning** afspejler den "grønne" karakter af de investeringsmodtagende virksomheder i dag.
- **kapitaludgifter** (CapEx) viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, der er relevante for en omstilling til en grøn økonomi.
- **driftsudgifter** (OpEx) afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

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



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

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

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

Det bemærkes, at der ikke tidligere er blevet fremlagt en årsrapport for foreningen, hvor der er redegjort for procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

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

Andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter var 0 %.



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

Afdeling US High Yield havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer med et miljømål.

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



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Afdelingen var i referenceperioden ikke underlagt restriktioner i forhold til en fastlagt minimumsandel af socialt bæredygtige investeringer. Data fra en ekstern dataleverandør viser dog, at afdelingen tog højde for socialt bæredygtige parametre i referenceperioden. De største bidragende dele kom fra aktiviteter relateret til Godt Helbred og Velvære, Ansvarligt Forbrug og Produktion samt Liver Under Vand.

I tabellerne nedenfor er vist de tre største aktivitetsområder samt de største aktører indenfor hvert område.

Godt Helbred og Velvære	Andel i %
Grifols Escrow	0,43
Organon Finance	0,48

Ansvarligt Forbrug og Produktion	Andel i %
GFL Environmental	1,32
GFL Environmental	0,27

Livet Under Vand	Andel i %
GFL Environmental	1,32
GFL Environmental	0,27



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

Afdelingen foretog som udgangspunkt ikke investeringer, der ikke fremmede miljømæssige og sociale karakteristika. Afdelingens investeringer var dermed i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika – dog med undtagelse af afledte finansielle instrumenter og evt. likvide midler i bankindskud, som begge var placeret i kategori "#2 Andre".

De afledte finansielle instrumenter havde til formål at afdække valutarisiko. Likvide midler i bankindskud havde bl.a. til formål at imødekomme investorers indløsning af andele. Både de afledte finansielle instrumenter og likvide midler i bankindskud 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 foreløbigt truffet beslutning om at videreføre de eksisterende screeningsprocesser til opfyldelse 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, som følger de miljømæssige karakteristika, som afdelingen fremmer, da afdelingen bl.a. ekskluderer investeringer i fossile brændsler. Referencebenchmarket følger dog ikke de sociale karakteristika, som afdelingen fremmer.

● 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).

Referencebenchmarks er indekser til måling af, om det finansielle produkt opfylder det bæredygtige mål.

● ***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 har i referenceperioden tilstræbt at overholde de fastsatte screeningsbetingelser og eksklusioner, som tilsvarende gør sig gældende for referencebenchmarket i forhold til miljømæssige karakteristika.

Ved dataudtræk fra ekstern dataleverandør fremgår det, at afdelingen indenfor bæredygtighedsparameteren Ansvarligt Forbrug og Produktion har underpræsteret sammenlignet med referencebenchmarket. Her er det navnlig virksomhederne GFL Environment og Ford, der havde en negativ indvirkning på den pågældende parameter. For så vidt angår afdelingens engagement i den sociale bæredygtighedsparameter Godt Helbred og Velvære klarede afdelingen sig bedre end benchmark. De største bidragsydere i forhold til omsætning var udstederne Grifols samt Organon Financials.

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

Afdelingen klarerede sig bedre i 4 ud af 17 parametre indenfor miljø og sociale karakteristika. Den klarede sig dårligere i 8 ud af 17 parametre. Parametrene er i forhold til UN sustainable Development Goals.

● ***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 medvirkende til, at afdelingen havde en lavere eksponering til udstedelsen indenfor sektorerne energi, forsyning og industri.

Produktnavn: Investeringsforeningen Gudme Raaschou, Afdeling Danske Aktier GR
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode): 549300UKGYQCFCDXM2354

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

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

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål	
Ja	Nej
Det foretog bæredygtige investeringer med et miljømål: ____% i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet	Det fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika og selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på ____% med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet med et socialt mål
Det foretog bæredygtige investeringer med et socialt mål: ____%	Det fremmede M/S-karakteristika, men foretog ikke nogen bæredygtige investeringer



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

Afdeling Danske Aktier GR havde en aktiv investeringsstrategi, der havde til formål at investere i danske aktier optaget til handel på Nasdaq Copenhagen A/S eller på et andet reguleret marked. Afdelingen fremmede i referenceperioden miljømæssige og sociale karakteristika gennem eksklusioner, som blev foretaget på baggrund af en aktivitetsbaseret screening. Afdelingen investerede derfor ikke i selskaber med kerneaktiviteter indenfor sektorerne tobak, hasardspil, våben, pornografi og fossile brændsler.

Herudover gennemgik afdelingen en normbaseret screening på baggrund af en eksklusionsliste. 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 2022, og de anvendte bæredygtighedsindikatorer var medvirkende til opfyldelsen af de pågældende karakteristika.

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

De anvendte bæredygtighedsindikatorer var medvirkende til, at afdelingen kunne efterkomme de miljømæssige og sociale karakteristika, der var funderet på den norm- og aktivitetsbaserede screening. Afdelingen anvendte således eksklusioner som bæredygtighedsindikator. Det medførte, at afdelingen ikke foretog investeringer i de selskaber, som på grund af deres aktiviteter eller virksomhedsdrift ikke opfyldte afdelingens udvælgelseskriterier.

Det bemærkes, at der ikke tidligere er blevet fremlagt en årsrapport for foreningen, hvor der redegøres for ovenstående bæredygtighedsindikatorer.

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.

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

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



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

Ved at være underlagt de aktieudvælgelseskriterier, som afdelingen fulgte, tog afdeling Danske Aktier GR hensyn til indikatorerne 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



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 01.01.2022 – 31.12.2022

Største investeringer	Sektor	Andel i %	Land
DSV	Industri	9,68	DK
Novo Nordisk	Sundhedspleje	9,68	DK
Royal Unibrew	Konsumentvarer	5,34	DK
Netcompany	Teknologi	5,34	DK
Ørsted	Forsyning	5,31	DK
GN Store Nord	Sundhedspleje	5,24	DK
Genmab	Sundhedspleje	5,14	DK
Tryg	Finans	4,70	DK
Solar B	Teknologi	4,65	DK
North Media	Kommunikation	4,30	DK
Carlsberg B	Konsumentvarer	4,25	DK
DFDS	Industri	3,84	DK
A.P. Møller - Mærsk B	Industri	3,74	DK
Nilfisk Holding	Industri	3,17	DK
Coloplast B	Sundhedspleje	3,09	DK



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

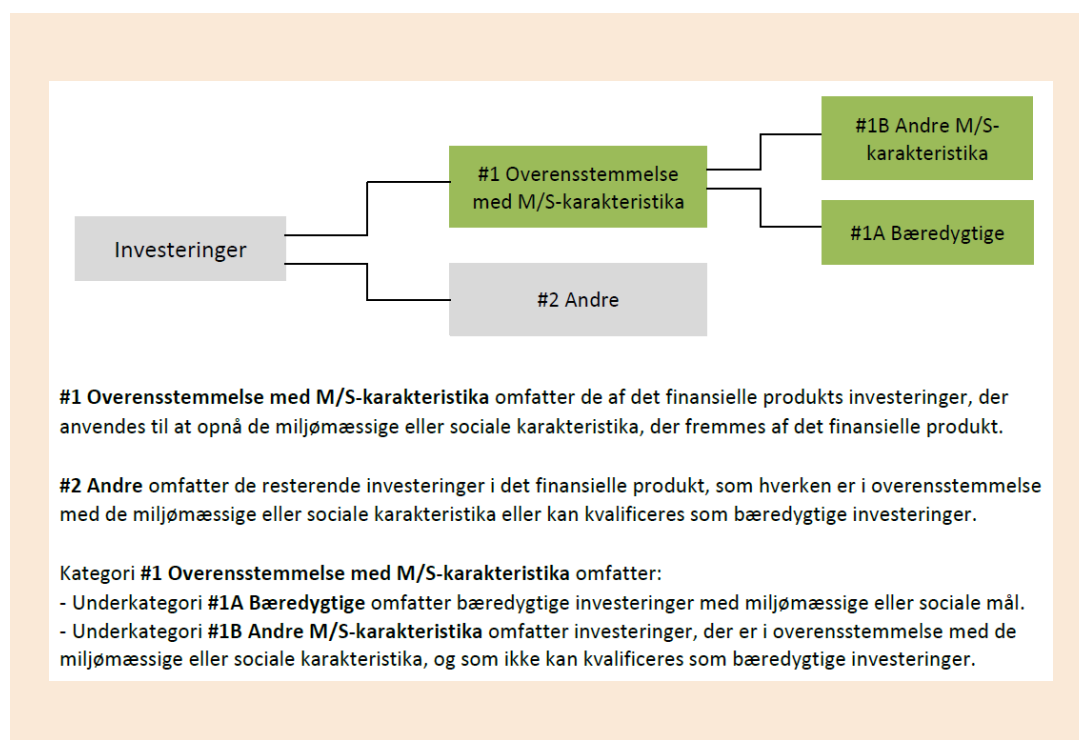
Afdeling Danske Aktier GR havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at have et minimums-omfang af bæredygtige investeringer med henholdsvis et miljømål eller et socialt mål.

● **Hvad var aktivallokeringen?**

Afdeling Danske Aktier GR foretog som udgangspunkt kun investeringer, som var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen fremmede ved at være underlagt norm- og aktivitetsbaserede screeninger. Da afdelingen ikke havde givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer, var afdelingens investeringer hovedsageligt placeret i underkategori ”#1B Andre M/S-karakteristika”.

Likvide midler i bankindsud var placeret i kategori ”#2 Andre”.

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.



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

Ved dataudtræk fra ekstern dataleverandør fremkommer det, at der ikke var foretaget investeringer i fossile brændstoffer m.v.



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.

● **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.

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

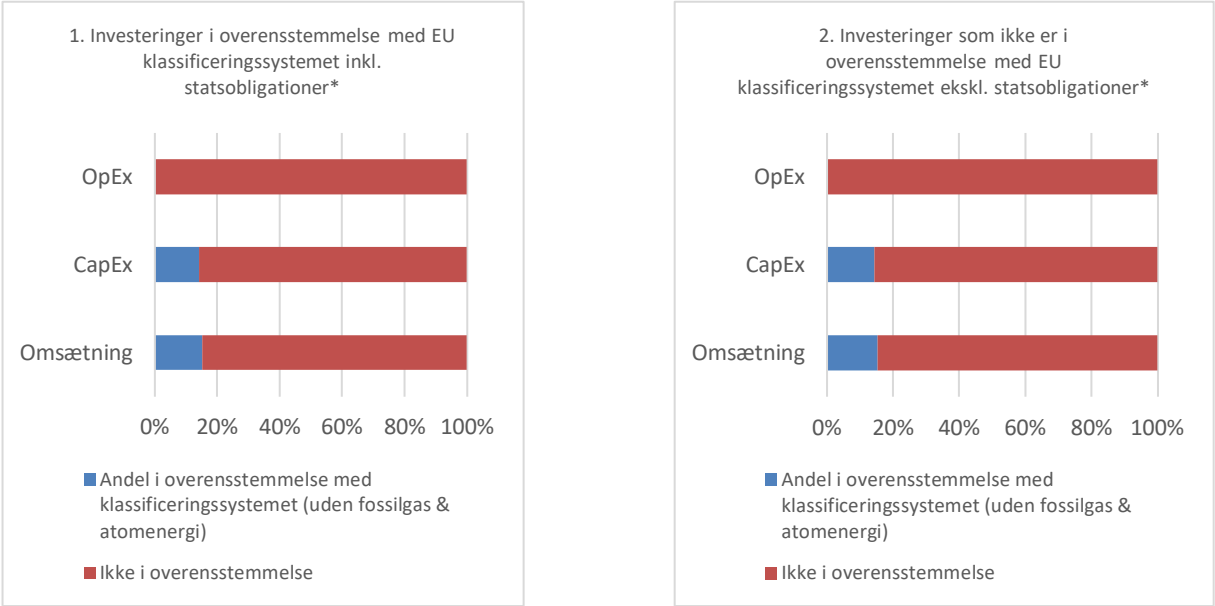
Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

- **omsætning** afspejler den "grønne" karakter af de investeringsmodtagende virksomheder i dag.
- **kapitaludgifter** (CapEx) viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, der er relevante for en omstilling til en grøn økonomi.
- **driftsudgifter** (OpEx) 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 kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissionsniveauer, der svarer til de bedste resultater.

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



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

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

Det bemærkes, at der ikke tidligere er blevet fremlagt en årsrapport for foreningen, hvor der er redegjort for procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

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

Andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter var 0 %.



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



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

Afdeling Danske Aktier GR havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer med et miljømål.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Afdelingen var i referenceperioden ikke underlagt restriktioner i forhold til en fastlagt minimumsandel af socialt bæredygtige investeringer. Data fra en ekstern dataleverandør viser dog, at afdelingen tog højde for socialt bæredygtige parametre i referenceperioden. De største bidragende dele kommer fra aktiviteter relateret til Godt Helbred og Velvære, Klimaindsats samt Overkommelig og Ren Energi.

I tabellerne nedenfor er vist de tre største aktivitetsområder samt de største aktører indenfor hvert område.

Godt Helbred og Velvære	Andel i %
Novo Nordisk	9,79
H.Lundbeck B A/S	4,18

Klimaindsats	Andel i %
Vestas	2,60
Ørsted	4,81

Overkommelig & Ren Energi	Andel i %
Vestas	2,60
Ørsted	4,81



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

Afdelingen foretog som udgangspunkt ikke investeringer, der ikke fremmede miljømæssige og sociale karakteristika. Afdelingens investeringer var dermed i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika – dog med undtagelse af evt. likvide midler i bankindskud, som var placeret i kategori "#2 Andre".

Likvide midler i bankindskud har bl.a. til formål at imødekomme investorers indløsning af andele. Likvide midler i bankindskud 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 foreløbigt truffet beslutning om at videreføre de eksisterende screeningsprocesser til opfyldelse af de miljømæssige og sociale karakteristika.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Referencebenchmarks er indekser til måling af, om det finansielle produkt opfylder det bæredygtige mål.

Afdelingens benchmark var i referenceperioden OMX København Totalindeks Cap, som ikke følger de sociale og miljømæssige karakteristika, som afdelingen fremmer. Der var dermed ikke tale om et referencebenchmark.

Der henvises i øvrigt til årsrapportens ledelsesberetning, hvor der er redegjort nærmere for afdelingens CO2-udslip pr. mio. kr. investeret kapital sammenlignet med OMX København Totalindeks Cap.

Produktnavn: 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	Nej
Det foretog bæredygtige investeringer med et miljømål: ____% i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet	Det fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika og selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på ____% med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet med et socialt mål
Det foretog bæredygtige investeringer med et socialt mål: ____%	Det fremmede M/S-karakteristika, men foretog ikke nogen bæredygtige investeringer



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

Afdeling Globale Aktier GR fremmede miljømæssige og sociale karakteristika gennem eksklusioner, som blev foretaget på baggrund af en aktivitetsbaseret screening. Afdelingen foretog derfor ikke investeringer i selskaber, der havde sine hovedaktiviteter eller var producenter indenfor følgende områder: Alkohol, tobak, hasardspil, våben, pornografi og fossile brændsler.

Herudover gennemgik afdelingen en normbaseret screening på baggrund af en eksklusionsliste. 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 2022, og de anvendte bæredygtighedsindikatorer var medvirkende til opfyldelsen af de pågældende karakteristika.

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

De anvendte bæredygtighedsindikatorer var medvirkende til, at afdelingen kunne efterkomme de miljømæssige og sociale karakteristika, der var funderet på den norm- og aktivitetsbaserede screening. Afdelingen anvendte således eksklusioner som bæredygtighedsindikator. Det medførte, at afdelingen ikke foretog investeringer i de selskaber, som på grund af deres aktiviteter eller virksomhedsdrift ikke opfyldte afdelingens udvælgelseskriterier.

Det bemærkes, at der ikke tidligere er blevet fremlagt en årsrapport for foreningen, hvor der redegøres for ovenstående bæredygtighedsindikatorer.

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.

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

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



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

Ved at være underlagt de aktieudvælgelseskriterier, som afdelingen fulgte, tog afdeling Globale Aktier GR hensyn til indikatorerne 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



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 01.01.2022 – 31.12.2022

Største investeringer	Sektor	Andel i %	Land
Microsoft	Teknologi	9,62	US
Alphabet	Teknologi	5,78	US
UnitedHealth	Sundhedspleje	5,16	US
AstraZeneca	Sundhedspleje	3,67	SE
ABBVie	Sundhedspleje	3,21	US
Roche Holding	Sundhedspleje	3,12	CH
CVS/Caremark	Sundhedspleje	2,98	US
Fiserv	Teknologi	2,86	US
Republic Services	Industri	2,56	US
Novartis	Sundhedspleje	2,48	CH
Genpact	Teknologi	2,23	US
Darling Ingredients	Konsumentvarer	2,01	US
Abbott Labs	Sundhedspleje	1,99	US
Reckitt Benckiser	Konsumentvarer	1,98	GB
Generac	Industri	1,76	US



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

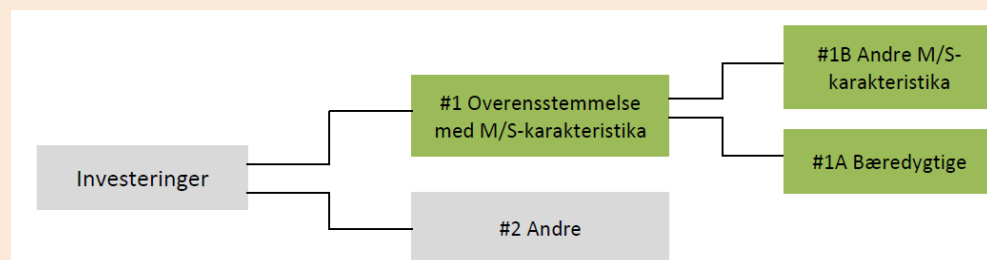
Afdeling Globale Aktier GR havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at have et minimums-omfang af bæredygtige investeringer med henholdsvis et miljømål eller et socialt mål.

● **Hvad var aktivallokeringen?**

Afdelingen foretog som udgangspunkt kun investeringer, som var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen fremmede ved at være underlagt en norm- og aktivitetsbaseret screening. Da afdelingen ikke havde givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer, var afdelingens investeringer hovedsageligt placeret i underkategori ”#1B Andre M/S-karakteristika”.

Likvide midler i bankindsud var placeret i kategori ”#2 Andre”.

Aktivallokering
beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.



#1 Overensstemmelse med M/S-karakteristika omfatter de af det finansielle produkts investeringer, der anvendes til at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af det finansielle produkt.

#2 Andre omfatter de resterende investeringer i det finansielle produkt, som hverken er i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika eller kan kvalificeres som bæredygtige investeringer.

Kategori **#1 Overensstemmelse med M/S-karakteristika** omfatter:

- Underkategori **#1A Bæredygtige** omfatter bæredygtige investeringer med miljømæssige eller sociale mål.
- Underkategori **#1B Andre M/S-karakteristika** omfatter investeringer, der er i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, og som ikke kan kvalificeres som bæredygtige investeringer.

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

Ved dataudtræk fra ekstern dataleverandør fremkom ingen investeringer i fossile brændstoffer m.v.



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

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

● **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

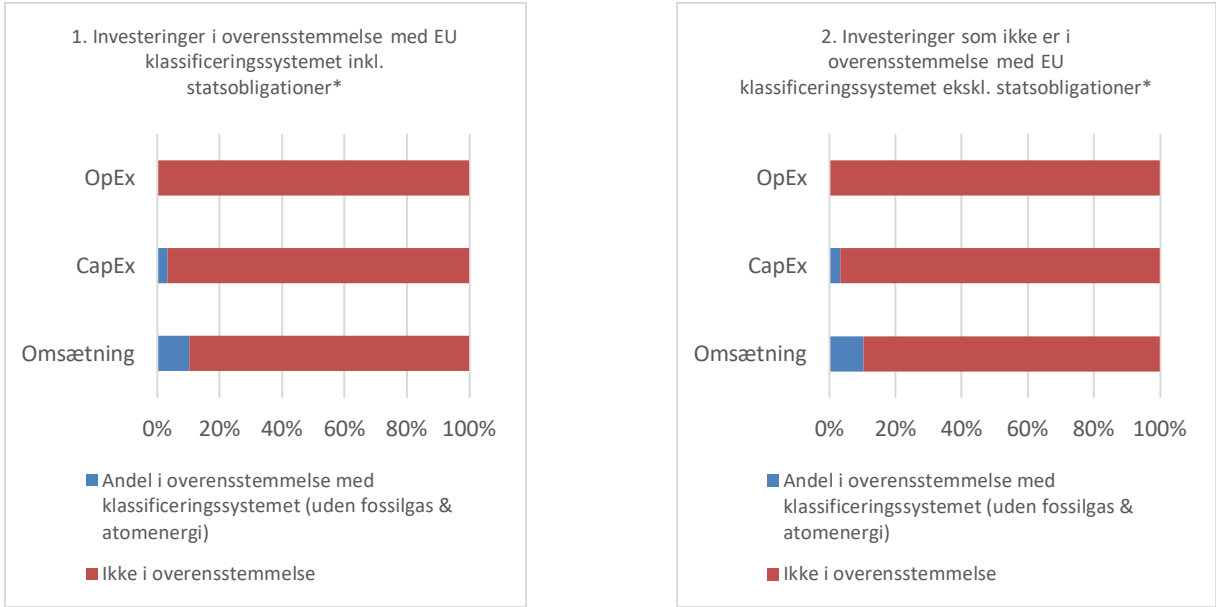
For at være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet omfatter kriterierne for **fossilgas** begrænsninger for emissioner og overgang til fuldt vedvarende energi eller kulstoffattige brændstoffer inden udgangen af 2035. For **atomenergi** indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndteringsregler.

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** afspejler den "grønne" karakter af de investeringsmodtagende virksomheder i dag.
- **kapitaludgifter** (CapEx) viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, der er relevante for en omstilling til en grøn økonomi.
- **driftsudgifter** (OpEx) afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

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



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

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.

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

Det bemærkes, at der ikke tidligere er blevet fremlagt en årsrapport for foreningen, hvor der er redegjort for procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?

Andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter var 0 %.



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

Afdeling Globale Aktier havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer med et miljømål.

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



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Afdelingen var i referenceperioden ikke underlagt restriktioner i forhold til en fastlagt minimumsandel af socialt bæredygtige investeringer. Data fra en ekstern dataleverandør viser dog, at afdelingen tog højde for socialt bæredygtige parametre i referenceperioden. De største bidragende dele kommer fra aktiviteter relateret til Godt Helbred og Velvære samt Ansvarligt Forbrug og Produktion.

I tabellerne nedenfor er vist de største aktivitetsområder samt de tre største aktører indenfor hvert område.

Godt Helbred og Velvære	Andel i %
AstraZeneca	4,14
Novartis	3,01
Roche	3,05

Ansvarligt Forbrug og Produktion	Andel i %
Sig Combibloc	2,07
Prologis	1,76
Republic Services	2,62



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

Afdelingen foretog som udgangspunkt ikke investeringer, der ikke fremmede miljømæssige og sociale karakteristika. Afdelingens investeringer var dermed i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika – dog med undtagelse af evt. likvide midler i bankindskud, som var placeret i kategori "#2 Andre".

Likvide midler i bankindskud havde bl.a. til formål at imødekomme investorers indløsning af andele. Likvide midler i bankindskud 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 foreløbigt truffet beslutning om at videreføre de eksisterende screeningsprocesser til opfyldelse 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.

Referencebenchmarks er indekser til måling af, om det finansielle produkt opfylder det bæredygtige mål.

● ***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 har i referenceperioden overholdt de fastsatte screeningsbetingelser og eksklusioner, som tilsvarende gør sig gældende for referencebenchmarket.

Ved dataudtræk fra ekstern dataleverandør fremgår det, at afdelingen for så vidt angår bæredygtighedsparameteren "Beskyttelse samt reetablering af økosystemer og skove" klarede sig bedre end benchmark. Indenfor denne parameter var det navnlig virksomhederne Sig Combibloc og Groupe Danone, som var de største bidragsydere. På bæredygtighedsparametrene "Ren energi" og "Klimahandling", hvor sidstnævnte omfatter porteføljeforskerens evne til hurtigt og effektivt at ændre og bekæmpe resultatet af klimaforandringer, klarede afdelingen sig dårligere end referencebenchmarket. Her var det selskaberne Prologis og Mastec, som havde den væsentligste negative indvirkning.

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

Som det fremgår af årsrapportens ledelsesberetning, havde afdeling Globale Aktier GR et opgjort CO2 udslip pr. mio. kr. investeret på 2,8 tons i modsætning til referencebenchmarkets CO2 udslip på 4,4 tons pr. mio. kr. investeret. Afdelingen har således klaret sig bedre end referencebenchmarket på denne parameter, hvilket navnlig skyldes den øgede vægtning mod sektorerne IT og sundhedspleje.

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

Et bredere markedsindeks, som i dette tilfælde er repræsenteret ved MSCI World, havde et CO2 udslip pr. mio. kr. investeret på 7,6 tons. Dette var ligeledes større end afdelingens CO2 udslip pr. mio. kr. investeret, som er opgjort til 2,8 tons. Afdelingen har således klaret sig bedre end det brede markedsindeks på denne parameter.

Det skal dog påpeges, at det bredere markedsindeks MSCI World ikke tog hensyn til de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdeling Globale Aktier GR fremmede.