

List of Signatures

Page 1/1



2022 Årsrapport IF VAI.pdf

Name	Method	Signed at
Ulrik Mikael Bernhoft	MitID	2023-03-14 18:05 GMT+01
Bent Erik Carlsen	NEMID	2023-03-14 16:48 GMT+01
Lars Rhod Søndergaard	MitID	2023-03-14 15:37 GMT+01
Henrik Granlund	NEMID	2023-03-14 15:34 GMT+01
Martin Fjordlund Smidt	NEMID	2023-03-14 15:30 GMT+01
Caroline Hjort Kasten	NEMID	2023-03-20 12:00 GMT+01
Jens Theodor Harck	NEMID	2023-03-16 10:32 GMT+01
Ole Steffensen	NEMID	2023-03-14 21:46 GMT+01
Rasmus Berntsen	NEMID	2023-03-14 19:00 GMT+01

Godkendt 18/4-2023
Niels Asgaard Pedersen
Christensen Partners
Lautrupsgade 7 - Kbh. Ø
Niels ASGAARD PEDERSEN
Direktør



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

External reference: 4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

ValueInvest

Årsrapport 2022

Årsrapport 01.01 - 31.12.2022
for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark

Generalforsamling 18.04.2023

Dirigent: Niels Aagaard Pedersen



INVESTERINGSFORENINGEN VALUEINVEST DANMARK / BREDGADE 40, 1260 KØBENHAVN K. / CVR 20931043



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Godkendt 18/4-2023
Niels Aagaard Pedersen
Christensen Partners
Lautrupsgade 7 - Kbh. Ø
NIELS AAGAARD PEDERSEN
Dirigent

Om ValueInvest Danmark

Investeringsforeningen ValueInvest Danmark

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

Bestyrelse
Ole Steffensen, formand
Jens Harck, næstformand
Bent Carlsen
Mikael Bernhoft
Caroline Hjort Kasten

Investeringsforvaltningsselskab
BI Management A/S

Investeringsrådgiver
Macquarie Investment Management
Europe S.A., Luxembourg

Revision
EY Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr.
Investeringsforeningen
ValueInvest Danmark 20 93 10 43

FT-nr.
Investeringsforeningen
ValueInvest Danmark 11106

Fondskoder
ValueInvest Global A
DK001024639-6
ValueInvest Global W
DK006082505-7
ValueInvest Global Akkumulerende A
DK006003249-8
ValueInvest Global Akkumulerende W
DK006082521-4
ValueInvest Japan A
DK001024647-9

Depotselskab
Spar Nord Bank A/S

Brancheforening
Investering Danmark

Layout og produktion
Kandrups Bogtrykkeri A/S

Køb og salg af beviser

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

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

Besøg også vores hjemmeside på www.valueinvest.dk, hvor der ligger en vejledning i, hvordan der kan investeres i ValueInvest Danmark.

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

Deres pengeinstitut til en højere pris.

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

Når De henvender Dem i banken, oplys følgende:

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



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Indhold

Om ValueInvest Danmark	2
Ledelsesberetning for 2022.....	4
Ledelsespåtegning.....	12
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	13
Anvendt regnskabspraksis.....	16
ValueInvest Global.....	19
Kommentarer og forventninger	19
Resultatopgørelse	20
Balance.....	20
Noter	21
ValueInvest Global A.....	23
ValueInvest Global W.....	25
ValueInvest Global Akkumulerende.....	27
Kommentarer og forventninger	27
Resultatopgørelse	28
Balance.....	28
Noter	29
ValueInvest Global Akkumulerende A.....	31
ValueInvest Global Akkumulerende W.....	32
ValueInvest Japan.....	33
Kommentarer og forventninger	33
Resultatopgørelse	34
Balance.....	34
Noter	35
ValueInvest Japan A.....	37
Supplerende oplysninger	
Finanskalender	39
Hvem er ValueInvest?	40
Til notater	41
Praktiske forhold	42
Supplerende beretninger	
Supplerende beretninger om oplysninger i henhold til Disclosureforordningen m.v.	43

Foreningens ordinære generalforsamling afholdes den 18. april
2023 kl. 10:00 i BankInvest, Bredgade 40, 1260 København K



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Ledelsesberetning 2022

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

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

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

Endvidere påvirkes afdelingerne af mange af de samme forhold, selvom de investerer i forskellige aktier. Eksempelvis kan udsving i den globale vækst påvirke afkast og risiko i alle afdelinger.

Derfor er det valgt at beskrive den overordnede markedsudvikling, de generelle risici og Foreningens risikostyring i et fælles afsnit for alle afdelinger i rapporten. Det anbefales, at disse afsnit læses i sammenhæng med de specifikke afdelingsberetninger for at få et fyldestgørende billede af udviklingen og de særlige forhold og risici, der påvirker de enkelte afdelinger.

Årets udvikling

Den samlede formue er faldet med 992 mio. DKK og udgør ultimo året 3.481 mio. DKK. Formuetilbagegangen kan tilskrives net-

toindløsninger for i alt 342 mio. DKK, udbetaling af udbytte til Foreningens investorer for regnskabsåret 2021 på 390 mio. DKK og et negativt regnskabsmæssigt resultat på 270 mio. DKK.

Udbytte

Bestyrelsen foreslår nedenstående udbytter for 2022 i de respektive andelsklasser. Udbytterne er opgjort i overensstemmelse med vedtægterne og lovgivningens regler om minimumsindkomst. Udbytterne er angivet med deres tilhørende indkomstfordeling i kroner pr. bevis. Udbytterne er udbetalt aconto. Udbyttedatoen var den 7. februar 2023 med udbetaling den 9. februar 2023.

Afkastforklaring

Centralbankernes retorik ændrede sig fra slutningen af 2021. Nervøsiteten bredte sig på markederne, efterhånden som inflation, likviditetsstramninger og højere renter kombineret med geopolitiske spændinger og Ruslands invasion af Ukraine i slutningen af februar gav anledning til stigende bekymring hos investorerne. Flere gange i løbet af 2022 har aktiemarkedet dog draget et lettelsens suk, når der opstod en tilstrækkelig konsensusforventning om, at nu var det værste ovre, og at den amerikanske centralbank ville mutere fra en høj til en due og dermed snart sænke renterne igen til det, nogen ynder at kalde et "normalt niveau". At kalde nul-renter et "normalt niveau" er vel blot et tegn på, at vi har haft tiltagende lave renter i så lang tid, at nogle investorer er blevet farbt blinde.

Rentestigninger

Med den voldsomt stigende inflation er selvfølgelig kommet store rentestigninger – i særdeleshed i USA, men også i Europa, og begge steder fra et historisk lavt niveau. Selvom den høje inflation betyder, at de hø-

jere afkast på rentebærende fordringer mestendels bliver ædt op af prisstigninger, så er der i dag et reelt alternativ til at købe aktier, især for dem, der tror, at inflationen er et forbigående fænomen. Samtidig betyder rentestigningerne (nominelle), at P/E-multiplerne i aktiemarkedet er faldet. Indtil slutningen af 2021 var der en stærk tro på, at renterne ville forblive lave, og det afspejlede sig også i prissætninger af visse dele af aktiemarkedet, der gav mindelser om IT-boblens brist i starten af dette årtusinde. Et yndet pejlemærke for, hvornår træerne gror ind i himlen, er at måle, hvor mange gange investorer vil betale for omsætningen i et selskab – ikke indtjeningen, men omsætningen. Altså Price/Sales (P/S) i stedet for Price/Earnings (P/E).

Tilgang med lave udsving

Foreningens investeringsrådgiver har altid haft en konservativ tilgang til investering, så der undgås for store udsving undervejs. Dermed kan man sove bedre om natten og over tid opnå solide risikojusterede afkast. For at opnå dette tages ikke unødvendige risici, hverken for så vidt angår selskabernes kvalitet eller deres værdiansættelse.

Investering i selskaber af høj kvalitet til attraktive priser er efter vores opfattelse fordelagtig med hensyn til at fastholde og øge værdien af formuen. Selskaber med stabil indtjening har generelt mindre kursudsving, og det gør det nemmere at forblive investeret i aktiemarkedet på den lange bane.

Afkast

I forhold til det generelle aktiemarked leverede Foreningens globale og japanske investeringsstrategi et negativt, men dog stadig acceptabelt afkast. Især de to Globale porteføljer leverede ret stærke afkast i relativ forstand.

Det globale aktiemarked målt ved Morgan Stanleys Verdensindeks (MSCI Verden) gav i 2022 et negativt afkast på -13,0%. ValueInvests Globale porteføljer gav et ligeledes negativt, men relativt bedre afkast i intervallet -6,3% til -5,8%.

	Personbeskatning (aktieindkomst)	Pensionsbeskatning (15,3% afgift)	Selskabsindkomst
ValueInvest Global A	12,20	12,20	12,20
ValueInvest Global W	13,30	13,30	13,30
ValueInvest Japan A	8,50	8,50	8,50



Ledelsesberetning 2022 (fortsat)

ValueInvest Japan porteføljen leverede et marginalt bedre afkast end det japanske aktiemarked målt ved Morgan Stanleys Japan-indeks for helåret 2022, med et negativt afkast på -10,6% mod markedets på -11,5%.

Sammensætningen af både de Globale porteføljer og Japan-porteføljen følger en selektiv proces, hvor de enkelte selskaber udvælges og sammensættes med henblik på at beskytte og øge investeringerne. Aktieudvælgelsen er baseret på en omhyggelig vurdering af hvert enkelt selskab og dets risiko- og afkastprofil. Da Foreningen ikke er bundet af noget aktieindeks, er eksponeringen mod brancher, sektorer og lande et resultat af identifikation af den bedste risiko-/afkastafvejning, uden at vigtigheden af diversifikation dermed glemmes. Den store forskel i sammensætningen af porteføljerne i forhold til markedet (målt ved Morgan Stanleys Verdens- og Japan-indeks) understreges også af, at Active Share for ValueInvest-porteføljerne ligger over 94% og 92% for hhv. de Globale porteføljer og Japan-porteføljen. I praksis betyder det ganske enkelt, at investeringerne adskiller sig væsentligt fra den måde, markedet er investeret på.

Afkastforklaring til porteføljerne

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

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

match ved at tilbyde en høj grad af gennemsigthed i investeringsbeslutningerne.

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

Det er målet er at tiltrække investorer, der deler Foreningens overbevisning, når det kommer til investering. Foreningens investeringsfilosofi søger imod investeringer med lav risiko, og sådan har det været siden Foreningens start i 1998. Strategien har fungeret godt i tider med gode markeder og beskyttet mod for stor nedgang i tider med svage markeder. Selvom tidligere afkast ikke er nogen garanti for fremtidige afkast, kan det med sikkerhed siges, at investeringsprocessen og -filosofien kan gentages.

Ændringer i sektoreksponering

I løbet af 2022 tog Foreningens Globale porteføljer afsked med fem selskaber (3M, General Mills, Lawson, Publicis Groupe og Seven & I Holdings), mens fire nye selskaber (Makita, Otis, Visa og Unilever) blev tilføjet.

På sektorniveau var de vigtigste ændringer udskiftninger inden for Stabilt Forbrug, reduktion af investeringerne i Medicinal og Kommunikationstjenester og en forøgelse af investeringerne i Industri og IT. Ved udgangen af december 2022 var de Globale porteføljer investeret i 35 selskaber fra syv forskellige sektorer.

I løbet af 2022 var der i Foreningens Japan-portefølje én ændring på selskabsniveau, nemlig tilføjelsen af Nitori Holdings i marts måned. Der blev omfordelt selskaberne imellem, når dette gav mening.

På sektorniveau var de vigtigste ændringer en reduktion af investeringerne i Stabilt

Forbrug (Lawson), mens investeringerne i Cyklisk Forbrug (Nitori Holdings) blev øget. I slutningen af december 2022 var Japan-porteføljen investeret i 26 selskaber fra syv forskellige sektorer.

Ændringer i porteføljerne

Nedenfor er nævnt de primære ændringer, der er gennemført i 2022 på tværs af de forskellige sektorer:

Kommunikationstjenester

Investeringen i det franske reklamebureau-konglomerat Publicis Groupe blev solgt ud af de Globale porteføljer i februar efter et cyklisk opsving med stigning af aktiekursen til følge.

Eksposeringen mod den franske telekommunikationsudbyder Orange blev reduceret i de Globale porteføljer i juli efter en meget solid stigning i aktiekursen og købt tilbage i december på et lavere prisniveau.

Cyklisk Forbrug

I foråret blev Nitori Holdings tilføjet som ny investering i Japan-porteføljen.

Selskabet er en stor aktør inden for det japanske detailmarked for møbler og boligtilbehør. Efter 34 års omsætningsvækst i træk er Nitori Holdings i dag den største boligindretningsaktør i Japan med aktuelt mere end 750 butikker, hvor konceptet er at sælge kvalitetsmøbler til overkommelige priser. Selskabets konceptbutikker er i øjeblikket ved at blive udrullet i Sydøstasien, hvilket tegner godt for en fremtidig bæredygtig vækst.

Efter solide stigninger i Sodexos aktiekurs og store fald hos adidas valgte vi at sælge noget af Sodexo for at købe mere af adidas. Når det usædvanligt høje lagerniveau hos adidas er bragt ned, og forsyningskædens udfordringer og forbrugernes efterspørgsel er tilbage i balance, forventer vi, at selskabet under ledelse af ny CEO vil være i stand til at opnå højere marginer. Positionen i den svenske tøj kæde H&M blev øget i løbet af 1. halvår 2022 og igen i december.



Ledelsesberetning 2022 (fortsat)

Stabilt Forbrug

Stabilt Forbrug er fortsat den største enkeltsektor for vores investeringer. Det skyldes, at der her er fundet flere selskaber, der hver for sig tilbyder mange af de kvalitetsken-detegn, vi leder efter, bl.a. salg af produkter, som oplever stabil efterspørgsel uanset de økonomiske forhold.

I løbet af 1. halvår 2022 besluttede vi imidlertid at reducere investeringerne i Stabilt Forbrug med salget af en meget langsigtet investering, den amerikanske fødevarerproducent General Mills. Endvidere frasolgte vi den japansk baserede nærbutikskæde Lawson, da selskabets omsætning pr. butik er faldet. Hertil kommer, at ekspansionen til Kina har været for dyr til at retfærdiggøre selskabets plads i porteføljen.

Investeringerne i den verdensførende britiske spiritusproducent Diageo og den franske yoghurtproducent Danone blev reduceret i løbet af 1. halvår for at finansiere en øget investering i Clorox, den amerikanske producent af husholdningsprodukter, der oplevede en betydelig stigning i efterspørgslen efter sine produkter drevet af covid-19. Som følge heraf steg aktiekursen hurtigt. Positionen i selskabet blev solgt i begyndelsen af 2021 til den forhøjede kurs. Allerede et par måneder senere opstod mulighed for at geninvestere i selskabet til en markant lavere pris.

I løbet af efteråret 2022 frasolgte vi Seven & I Holdings, døgnkioskigiganten af japansk oprindelse, for gradvist at opbygge en investering i det britiske selskab Unilever. Unilever er en multinational forbrugsvaregigant, som ejer en palette af nogle af de mest genkendelige mærker i verden, f.eks. Dove, Knorr, Hellmann's og Rexona, idet 13 af dem omsætter for mere end 1 mia. EUR om året. 3,4 milliarder mennesker verden over bruger dagligt et af Unilevers produkter. Det kraftige fodaftryk på hurtigt voksende vækstmarkeder, der repræsenterer næsten 60% af omsætningen, giver strukturel vækst drevet af den voksende middelklasse.

I årets 2. halvår øgede vi desuden investeringerne i det hollandske multinationale fødevarerelskab Ahold Delhaize, den britiske spiritusproducent Diageo, den schweiziske fødevareregigant Nestlé og den franske yoghurtproducent Danone.

I samme periode reducerede vi investeringerne i den japanske bryggerigigant Asahi og de to amerikanske fødevarerelskaber Conagra Brands og Lamb Weston. Investeringen i den svenske producent af husholdningsprodukter Essity blev både reduceret og igen øget i løbet af perioden.

Vi rundede året af med lidt mere eksponering mod sektoren, end de Globale porteføljer havde midt på sommeren.

Medicinal

Selvom antallet af investeringer inden for Medicinal sektoren forblev uændret, var dette dog ikke ensbetydende med inaktivitet. Investeringen i det danske medicinalselskab Novo Nordisk blev både øget og reduceret i løbet af 2022. Investeringen i den meget succesrige amerikanske kræftlægemiddelforsker Merck blev reduceret på baggrund af meget kraftige aktiekursstigninger. Det tyske dialyseselskab Fresenius Medical Care og amerikanske Pfizer, producent af bl.a. vaccine mod coronavirus, blev ligeledes reduceret. Nogle af pengene blev investeret i Henry Schein, amerikansk distributør af forbrugsvare til dentallaboratorier, tandlæge- og lægeklinikker, og i den britiske producent af knæ- og hofteproteser Smith & Nephew.

Industri

Det japanske selskab Makita blev tilføjet investeringerne i sektoren Industri. Makita fremstiller elværktøj, herunder batteridrevet elværktøj, stationære træbearbejdningsmaskiner, pneumatiske enheder og haveredskaber. Med selskabets nuværende kurs mener vi, at den cykliske risiko er fuldt indbygget i aktien, der handler til en Earnings Yield på 10%, hvilket afspejler en lav prisfastsættelse af Makita i forhold til selskabets langsigtede potentiale. Selvom

omsætningen af elværktøjer korrelerer med den overordnede økonomiske aktivitet, har Makitas finansielle resultater historisk vist sig meget stabile og udviser væsentligt lavere udsving i indtjeningen end markedet. Mod slutningen af 1. halvår 2022 blev positionen i det amerikanske industriselskab 3M frasolgt. Det gav plads til købet af den amerikanske industriproducent Otis, der er global markedsleder inden for produktion af elevatorer og rullende fortove.

For at udvide eksponeringen mod sektoren Industri øgede vi desuden investeringerne i det britiske test-, inspektions- og kvalitets-sikringsselskab Intertek og den tyske producent af bremsesystemer til jernbane- og erhvervskøretøjer Knorr-Bremse AG.

IT

Vi øgede investeringen i SAP, den tyske leverandør af virksomhedssoftware. Vi er tiltrukket af forretningsmodellen, da den er dybt integreret i kundernes drift. Vi etablerede en ny position i det amerikanske betalingskortnetværk Visa. Visa har gjort det til en rigtig god forretning at give forbrugerne mulighed for at betale for deres køb med deres Visa-kort. I stort set alle dele af verden, offline og online, accepteres Visa som betalingsmetode, hvilket skaber et stærkt 2-sidet netværk, hvor både forbrugere og handlende får gensidige fordele.

Visa tjener et lille gebyr på milliardvis af transaktioner foretaget årligt over hele kloden, hvilket skaber en voksende indtægtsbase, da gebyrerne er knyttet til både antallet og værdien af transaktionerne. Vi købte Visa med en normaliseret Earnings Yield på over 5% og vurderer, at selskabet kan opleve tocifret vækst i indtjeningen i den nærmeste fremtid.

Råvarer

Vi er fortsat begejstrede for Air Liquide, den franske producent og distributør af industri-gasser, som har indgået i de Globale porteføljer i mange år, og vi foretog ingen ændringer i vores investering i løbet af året. Efter vores opfattelse har Air Liquide en stærk



Ledelsesberetning 2022 (fortsat)

markedsposition med kun få konkurrenter og et loyalt sæt kunder med ringe incitament til at skifte til en alternativ leverandør af industrigasser.

Energi, Finans, Ejendomme, Forsyning

Der er ingen investeringer i ovennævnte sektorer, da det ikke har været muligt at identificere selskaber, der lever op til vores krav til kvalitet og værdiansættelse.

Sammensætningen af porteføljerne

Afdelingerne har historisk set haft en overvægt af selskaber med stabil udvikling i indtjeningen, hvilket giver færre negative overraskelser. I en nøje tilrettelagt proces bliver alle brancher på aktiemarkedet (129, ekskl. Finans og Ejendomme) inddelt i forskellige grader af indtjeningsstabilitet. Derefter forsøger Foreningens investeringsrådgiver gennem en grundig analyse at identificere de selskaber, der har en attraktiv kombination af kvalitet og værdiansættelse. Selskaberne sættes sammen i en portefølje, der har et stærkt udgangspunkt for at levere en af hjørnestenene i Foreningens strategi: kapitalbeskyttelse. At have stor vægt mod indtjeningsstabilitet er et aktivt tilvalg og har betydning for, hvordan porteføljerne klarer sig under forskellige markedsforhold. Det betyder bl.a., at afkastene typisk svinger mindre end markedsafkastet, set over længere perioder. Set i forhold til det generelle aktiemarked betyder det, at porteføljerne i opgangstider forventes at give lidt mindre afkast, men til gengæld i nedgangstider forventes at tabe noget mindre end markedet. Disse karakteristika omtales under de enkelte afdelinger. Sammensætningen er hverken inspireret af et referenceindeks eller et makroøkonomisk udsyn. Ved hjælp af aktiemarkedsscreeninger hos Foreningens investeringsrådgiver afsøges markedet kontinuerligt for interessante selskaber med en væsentlig rabat i forhold til deres reelle værdier.

Forventninger

For en investor byder verdensøkonomien og udsvingene på aktiemarkedet altid på nye muligheder. For 2023 er der opmun-

trende tegn på, at verden langsomt lærer at leve med coronavirus, og at pandemien ikke længere udgør så stor en trussel, som den engang blev opfattet som. Krigen i Ukraine er stadig i gang, men takket være presset på Rusland fra Ukraine og det internationale samfunds side ser magtbalancerne ud til at ændre sig til de forurettedes gunst.

At forblive tro imod sin investeringsfilosofi og -proces i vurderingen af selskaber og lære af både fejl og succeser vil i sig selv kunne give fremdrift.

Mange af de selskaber, som er identificeret gennem investeringsprocessen, har en lang tradition for og en veldokumenteret evne til at tilpasse sig ændrede forhold, herunder et globalt netværk af samarbejdspartnere og allierede. Flere af dem har over 100 års erfaring med at drive forretning, drage fordel af muligheder og undgå fatale risici.

Som investeringsrådgiver for Foreningen har ledelsen tiltro til, at fokus på at opbygge en portefølje af kvalitetsselskaber erhvervet til en rimelig pris er en god måde at starte på, når målet er at beskytte og øge investorernes kapital. Indtjeningsforventningerne virker mange steder for høje i lyset de faktiske forhold med inflation, tabt købekraft og en eventuel økonomisk afmatning. Generelt søger vi at identificere selskaber med en god evne til at hæve deres priser og en relativ lav gældsætning i forhold til deres stabile indtjening. Det reducerer alt andet lige risikoen ved at investere i aktier og gør det nemmere at forblive investeret over lang tid.

Dette sidste argument er meget vigtigt, hvis man ønsker at få del i den globale værdiskabelse, der er grobund for aktiemarkedets afkast på langt sigt.

Fund Governance

Foreningens bestyrelse har vedtaget en fund governance-politik, som følger Investeringsfondsbranchens anbefalinger. Politikken vedrører den overordnede styring af rettigheder og ansvar blandt aktørerne i

og omkring Foreningen og investeringsforvaltningsselskabet. Politikken fastlægger – sammen med øvrige regler, forretningsgange og politikker – spillet mellem investorer, bestyrelsen, direktionen og øvrige interessenter.

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

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

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

Mål for underrepræsenterede køn

Det er bestyrelsens mål, at begge køn skal være repræsenteret med mindst 20% i bestyrelsen, hvilket er opfyldt.

Videnressourcer

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

Revision

Foreningens revisionshonorar udgjorde i 2022: 63 t.kr. (2021: 60 t.kr.). Andre honorarer til Foreningens generalforsamningsvalgte revisor udgjorde i 2022: 0 t.kr. (2021: 0 t.kr.)

Usædvanlige forhold

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

Usikkerhed ved indregning og måling

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

Begivenheder efter regnskabsårets afslut-



Ledelsesberetning 2022 (fortsat)

ning

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

Samfundsansvar

Foreningens investeringspolitik

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

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

Investeringer foretages kun, når en fornuftig rabat i forhold til den estimerede værdi kan opnås.

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

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

Politik for samfundsansvar

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

ESG-aktiviteterne inkluderer:

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

Bæredygtig og ansvarlig samfundsøkonomi er en forudsætning for at kunne opnå langsigtet positiv værditilvækst fra aktieinvesteringer. I udvælgelsesprocessen analyseres hvert enkelt selskab med udgangspunkt i en beregning af den reelle værdi ("Fair Value"). Beslutningsgrundlaget er en nøje vurdering af selskabets værdier med stor vægt lagt på balancen, den nuværende indtjening, ledelsens egne forventninger til fremtiden og ikke mindst stabiliteten af de historiske resultater.

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

Foreningens investeringsrådgiver underskrev i 2010 PRI, som er et samarbejde for professionelle investorer med henblik på at fremme ansvarlige investeringsprincipper (Principles for Responsible Investment). Derudover har Foreningens investeringsrådgiver offentliggjort sin tilslutning til retningslinjer for aktivt ejerskab fra det

britiske Financial Reporting Council (UK Stewardship Code) samt underskrevet Montreal Pledge, som indeholder en forpligtelse til at måle og offentliggøre porteføljernes årlige CO₂-udledning.

Procedurer for samfundsansvar

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

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

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

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

Engagements/dialog med selskaberne sker typisk gennem:



Ledelsesberetning 2022 (fortsat)

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

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

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

Proxy voting-engagement i forbindelse med stemmeafgivelse.

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

Risici samt ikke-finansielle nøgletalpræstationsindikatorer

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

i positiv retning.

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

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

Foreningens rådgiver benytter sig af stemmeafgivelse (proxy voting) og engagements for at påvirke selskaberne positivt og minimere de ESG-risici, der identificeres. Rådgiver måler endvidere, hvordan porteføljerne udvikler sig i forhold til CO₂-udledning, samt hvordan de enkelte selskaber forbedrer sig gennem de engagements, rådgiver udfører.

Opnåede resultater

Et af de vigtigste redskaber, man som investor kan tage i brug for at udøve indflydelse på et selskab, er at gøre brug af sin stemmerettighed (proxy voting) på selskabernes årlige generalforsamling. Dette giver mulighed for at indgå i effektiv dialog med selskabernes bestyrelse og ledelse.

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

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

Udsagn om forventninger

De udsagn om fremtiden, som er indeholdt i denne årsrapport, afspejler ledelsens aktuelle forventninger til fremtidige begivenheder og økonomiske resultater samt til konjunkturerne i verdensøkonomien og på finansmarkederne.

Disse typer forventninger er i sig selv natur forbundet med usikkerhed, og vi vurderer, at usikkerheden fortsat er større, end hvad vi historisk har set. Og da det ydermere er behæftet med meget stor usikkerhed at give et bud på den konkrete udvikling på de mange enkeltmarkeder, vi investerer på, vurderer vi,

at det ikke er hensigtsmæssigt at komme med konkrete tal for afkastforventningerne for det kommende år. Investorer og andre, der tager beslutninger på grundlag af informationen i denne rapport, bør generelt foretage deres egne omhyggelige overvejelser om, hvilke usikkerheder der kan have betydning



Ledelsesberetning 2022 (fortsat)

Udvalgte ESG-emner i 2022

- I 2022 var bæredygtig innovation et fokusområde i den dialog, som Foreningens investeringsrådgiver havde med selskaberne i forbindelse med generalforsamlingerne. Samtlige porteføljeselskaber blev kontaktet med henblik på at afdække, hvordan bæredygtighed tænkes ind i selskabernes innovationsprojekter.
- I 2022 fortsatte investeringsrådgiver ligeledes dialogen omkring klimaneutralitet og reduktionsmål for CO₂, herunder især omkring de aktiviteter og projekter, selskaberne har igangsat for at nedbringe deres udledning.

I forbindelse med Ruslands invasion af Ukraine i februar 2022 kontaktede Foreningens investeringsrådgiver samtlige porteføljeselskaber for at afdække selskabernes eksponering mod Rusland og Ukraine samt deres planer i landene.

Resultat af dialog med selskaberne

94% af alle selskaber i de Globale porteføljer og Japan-porteføljen indgik i forbindelse med den årlige generalforsamling i dialog med Foreningens investeringsrådgiver omkring de udvalgte ESG-emner. I dialog med og gennem research af selskaberne blev det afdækket, at 92% af selskaberne tager højde for bæredygtig innovation i deres forretning. Ultimo 2022 fremgår det, at 98% af selskaberne har implementeret mål for reduktion af CO₂, og 75% af selskaberne har offentliggjort en ambition om at opnå klimaneutralitet. (Kilde: Macquarie Investment Management Europe S.A. gennem dialog med selskaberne)

Andre resultater af dialogen med selskaberne samt en opgørelse af stemmeafgivelsen på generalforsamlingerne i 2022 kan findes i Foreningens ESG-rapport for 2022, som offentliggøres på <https://www.valueinvest.dk> i foråret 2023.



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Ledelsesberetning 2022 (fortsat)

Bestyrelse & direktion

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

Bestyrelse

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

Bestyrelsesformand for:
Boliginvestor A/S, EAC Invest A/S
NTR Holding A/S

Medlem af bestyrelsen for:
Det Nissenske Familiefond

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

Direktion

BI Management A/S

Martin Fjordlund Smidt, direktør
Ejer af Bianco Lunos Bogtrykkeri ApS

Henrik Granlund, vicedirektør

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

Bestyrelsesformand for:
Zapp ApS

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

Direktør for:
JTH Consult ApS

Caroline Hjort Kasten
Tiltrådt 28. april 2021
Professionelt bestyrelsesmedlem

Mikael Bernhoft.
Tiltrådt 25. april 2007
Professionelt bestyrelsesmedlem

Bestyrelsens valgperiode er reguleret
ifølge Foreningens vedtægter på følgende
måde:

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

Genvalg kan finde sted.

Bestyrelsens medlemmer modtager et år-
ligt honorar, der godkendes af generalfor-
samlingen.

Foreningens samlede bestyrelseshonorar
udgjorde i 2022: 876 t.kr. (2021: 876 t.kr.)



Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2022 for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2022.

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 14. marts 2023

Bestyrelse

Ole Steffensen
Formand

Jens Harck
Næstformand

Mikael Bernhoft
Bestyrelsesmedlem

Bent Carlsen
Bestyrelsesmedlem

Caroline Hjort Kasten
Bestyrelsesmedlem

Direktion

BI Management A/S

Martin Fjordlund Smidt
Direktør

Henrik Granlund
Vicedirektør



Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Grundlag for konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen ValueInvest Danmark for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2022, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 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 årsregnskaberne". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

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

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark den 28. april 2021 for regnskabsåret 2021. Vi er genvalgt årligt i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 2 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 årsregnskaberne for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2022. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

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

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

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

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

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

Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

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

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

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



Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Udtalelse om ledelsesberetningerne samt supplerende beretninger

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

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

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

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

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

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

ne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskaberne.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører 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 fejlinforma-

tion 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 afdelingernes interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om afdelingernes evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

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

anstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning.

København, den 14. marts 2023
EY Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard, mne28632
statsautoriseret revisor

Rasmus Bernsten, mne35461
statsautoriseret revisor



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Anvendt regnskabspraksis

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2021.

Rapporteringsvaluta

Rapporteringsvaluta er danske kroner.

Generelt om indregning og måling

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

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

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi.

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

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

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

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

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

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

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

Resultatopgørelse

Renter og udbytter

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

Kursgevinster og -tab

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

Handelsomkostninger

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

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

Administrationsomkostninger

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

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

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

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

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

Honorar for investeringsrådgivning er opført under "Investeringsforvaltning".



Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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

Skat

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

Udlodning

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

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

Minimumsindkomsten opgøres på grundlag af de i regnskabsåret:

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

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

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

Udlodningsreguleringen vedrørende årets emissioner tillægges rådighedsbeløbet, mens reguleringen vedrørende årets

indløsninger fratrækkes rådighedsbeløbet.

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

Balancen

Likvide midler

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

Kapitalandele og obligationer

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

Andre aktiver

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

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

Anden gæld

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

Nøgletal

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

Indre værdi

Investorenes formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

Udlodning i procent

Udlodning til investorerne i procent af cirkulerende andele på balancedagen.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af afdelingens gennemsnitlige månedlige opgjorte formuer.

Årets afkast i procent

beregnes som:

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

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

Sharpe Ratio

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

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

Standardafvigelse

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



Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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

Andelsklasser

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

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

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

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



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

ValueInvest Global

Indledning

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

Investeringsområde og -profil

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

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

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

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

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

Afkast og formueudvikling

ValueInvest Global leverede i 2022 negative afkast på -6,35% i andelsklasse A og -5,79% i andelsklasse W. MSCI Verden ND

leverede i 2022 et ligeledes negativt afkast på hele -13,05%.

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

Forskellen på klassernes afkast kan tilskrives forskel i omkostningsstruktur.

Afdelingens formue udgjorde 2.643.118 t.kr. ultimo 2022 mod 3.413.903 t.kr. ultimo 2021, svarende til et nettofald på 770.785 t.kr.

I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 191.857 t.kr., hvoraf der har været nettoindløsninger for i alt 256.811 t.kr. i andelsklasse A og nettoemissioner for i alt 64.954 t.kr. i andelsklasse W.

Periodens nettoresultat udgjorde -203.472 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på -144.518 t.kr. og andelsklasse W et nettoresultat på -58.954 t.kr.

Det foreslås, at der udbetales 12,20 kr. pr. bevis i udbytte for 2022 for andelsklasse A og 13,30 kr. pr. bevis for andelsklasse W.

Vores defensive bottom up-strategi, der balancerer kvalitet og værdiansættelse, leverede solid relativ kapitalbeskyttelse under de udfordrende markedsforhold i 2022. Som følge heraf leverede andelsklasserne en stærk outperformance i 2022, dog med et negativt afkast for året som helhed, men har tabt væsentligt mindre end markedet. Vores fokus på at investere i robuste selskaber har været kilden til kapitalbeskyttelse siden etableringen af ValueInvest i 1998.



Årsregnskab > ValueInvest Global

Resultatopgørelse

	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-90	-33
2 Udbytter	84.678	85.040
I alt renter og udbytter	84.588	85.007
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-236.496	446.025
Øvrige aktiver/passiver	25	239
3 Handelsomkostninger	2.632	4.019
I alt kursgevinster og -tab	-239.103	442.245
I alt indtægter	-154.515	527.252
4 Administrationsomkostninger	40.694	53.557
Resultat før skat	-195.209	473.695
5 Skat	8.263	9.599
Årets nettoresultat	-203.472	464.096
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	8.790	4.796
Overført fra sidste år	0	345
I alt formuebevægelser	8.790	5.141
Til disposition	-194.682	469.237
Forslag til anvendelse		
Til rådighed for udlodning	182.921	379.898
Foreslået udlodning	182.372	379.898
Overført til udlodning næste år	549	0
Overført til formue	-377.603	89.339
I alt disponeret	-194.682	469.237

Balance pr. 31. december

	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4.018	17.910
6 I alt likvide midler	4.018	17.910
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	67.859	100.694
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.566.300	3.293.938
6 I alt kapitalandele	2.634.159	3.394.632
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	2.905	2.079
Andre tilgodehavender	8.181	6.001
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	833
I alt andre aktiver	11.086	8.913
Aktiver i alt	2.649.263	3.421.455
Passiver		
7 Investorerne formue	2.643.118	3.413.903
Skyldige omkostninger	3.769	5.356
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.376	2.196
I alt anden gæld	6.145	7.552
Passiver i alt	2.649.263	3.421.455

8 Femårsoversigt



Årsregnskab > ValueInvest Global

Noter

				2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
1 Renteindtægter					
Indestående i pengeinstitutter				-123	-39
Andre aktiver				33	6
I alt renteindtægter				-90	-33
2 Udbytter					
Noterede aktier fra danske selskaber				1.641	2.232
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				83.037	82.808
I alt udbytter				84.678	85.040
3 Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger				3.260	4.588
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-628	-569
I alt handelsomkostninger				2.632	4.019
4 Administrationsomkostninger					
			2022 (t.kr.)		2021 (t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles i alt
Administration	4.846	1.656	6.502	5.052	2.048 7.100
Investeringsforvaltning	21.729	0	21.729	26.534	0 26.534
Distribution, markedsføring og formidling	12.463	0	12.463	19.923	0 19.923
I alt administrationsomkostninger	39.038	1.656	40.694	51.509	2.048 53.557
5 Skat					
				2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
Ikke refunderbar skat				8.263	9.599
I alt skat				8.263	9.599
6 Finansielle Instrumenter					
Børsnoterede finansielle instrumenter				99,7%	99,4%
Andre aktiver og passiver				0,3%	0,6%

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



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Årsregnskab > ValueInvest Global

Noter

Formue fordelt på region

Europa	63%	61%
Nordamerika	32%	32%
Japan	5%	7%
Andre	-0%	1%

Formue fordelt på sektorer

Consumer Staples	42%	42%
Health Care	20%	23%
Industrials	11%	9%
Consumer Discretionary	11%	11%
Information Technology	10%	7%
Andre	6%	7%

7 Investorerne formue

	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
Formue primo	3.413.903	3.337.302
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	379.898	367.827
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	4.442	-290
Emissioner i året	164.735	418.984
Indløsninger i året	356.592	438.366
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	0	4
Udlodningsregulering	-8.790	-4.796
Overført udlodning fra sidste år	0	-345
Overført udlodning til næste år	549	0
Foreslået udlodning	182.372	379.898
Overført fra resultatopgørelsen	-377.603	89.339
Formue ultimo	2.643.118	3.413.903

8 Femårsoversigt

	2022	2021	2020	2019	2018
Årets nettoresultat (t.kr.)	-203.472	464.096	-81.158	668.748	21.860
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	2.643.118	3.413.903	3.337.302	4.114.544	4.312.394

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



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Årsregnskab > ValueInvest Global

ValueInvest Global A

Andelsklasse under ValueInvest Global KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12

	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	-131.359	365.536
Klassespecifikke transaktioner:		0
Administrationsomkostninger	696	894
Distribution, markedsføring og formidling	12.463	19.923
Klassens resultat	-144.518	344.719

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	9.268	20.100
Overført fra sidste år	0	127
I alt formuebevægelser	9.268	20.227

Til disposition	-135.250	364.946
------------------------	-----------------	----------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	119.472	266.418
Foreslået udlodning	119.193	266.418
Overført til udlodning næste år	279	0
Overført til formue	-254.722	98.528
I alt disponeret	-135.250	364.946

1 Investorenes formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorenes formue pr. 31. december

		2022 (t.kr.)		2021 (t.kr.)
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	1.114.722	2.440.778	1.242.358	2.653.359
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		266.418		286.985
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		3.895		1.489
Emissioner i året	21.029	39.072	28.587	57.174
Indløsninger i året	158.763	295.883	156.223	328.978
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		0		0
Udlodningsregulering		-9.268		-20.100
Overført udlodning fra sidste år		0		-127
Overført udlodning til næste år		279		0
Foreslået udlodning		119.193		266.418
Overført fra resultatopgørelsen		-254.722		98.528
Formue ultimo	976.988	1.776.926	1.114.722	2.440.778



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Årsregnskab

> ValueInvest Global

2 Til rådighed for udlodning	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	0	128
Renter og udbytter	58.350	63.775
Ikke refunderbar skat	-7.051	-1.749
Kursgevinster til udlodning	109.141	269.272
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-11.512	-23.259
I alt indkomst før administrationsomkostninger	148.928	308.211
Administrationsomkostninger	-31.700	-44.952
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	2.244	3.159
I alt rådighed for udlodning	119.472	266.418

3 Femårsoversigt	2022	2021	2020	2019	2018
Årets nettoresultat (t.kr.)	-144.518	344.719	-72.133	525.380	6.399
Investorerens formue (t.kr.)	1.776.926	2.440.778	2.653.359	3.410.931	3.168.347
Cirkulerende andele (t.kr.)	976.988	1.114.722	1.242.358	1.414.670	1.395.685
Indre værdi	181,88	218,96	213,57	241,11	227,01
Udlodning (%)	12,20	23,90	23,10	23,60	23,30
Omkostninger (%)	1,63	1,80	1,79	1,94	1,92
Afkast (%)	-6,35	15,02	-1,93	17,92	0,90
Sharpe ratio	0,42	0,67	0,65	0,98	
Standardafvigelse (%)	11,37	10,03	9,51	9,91	



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Årsregnskab > ValueInvest Global

ValueInvest Global W

Andelsklasse under ValueInvest Global KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12

	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	-58.261	117.893
Klassenspecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	693	591
Klassens resultat	-58.954	117.302

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	-479	-15.304
Overført fra sidste år	0	189
I alt formuebevægelser	-479	-15.115

Til disposition	-59.433	102.187
------------------------	----------------	----------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	63.449	113.480
Foreslået udlodning	63.179	113.480
Overført til udlodning næste år	270	0
Overført til formue	-122.882	-11.293
I alt disponeret	-59.433	102.187

1 Investorenes formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorenes formue pr. 31. december

1 Investorenes formue pr. 31. december	2022	2021		
	(t.kr.)	(t.kr.)		
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	439.846	973.125	270.749	582.454
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		113.480		67.687
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		546		-2.582
Emissioner i året	67.640	125.663	177.306	361.295
Indløsninger i året	32.457	60.709	8.209	17.628
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		0		0
Udlodningsregulering		479		15.304
Overført udlodning fra sidste år		0		-189
Overført udlodning til næste år		270		0
Foreslået udlodning		63.179		113.480
Overført fra resultatopgørelsen		-122.882		-11.293
Formue ultimo	475.029	866.191	439.846	973.125



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Årsregnskab > ValueInvest Global

2 Til rådighed for udlodning	2022	2021
	(t.kr.)	(t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	0	188
Renter og udbytter	26.237	20.663
Ikke refunderbar skat	-3.149	-513
Kursgevinster til udlodning	48.876	86.289
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	529	16.476
I alt indkomst før administrationsomkostninger	72.493	123.259
Administrationsomkostninger	-8.994	-8.607
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-50	-1.172
I alt rådighed for udlodning	63.449	113.480

3 Femårsoversigt	2022	2021	2020	2019	2018
Årets nettoresultat (t.kr.)	-58.954	117.302	-5.019	101.294	15.209
Investorerne formue (t.kr.)	866.191	973.125	582.454	523.207	831.718
Cirkulerende andele (t.kr.)	475.029	439.846	270.749	215.188	362.681
Indre værdi	182,34	221,24	215,13	243,14	229,32
Udlodning (%)	13,30	25,80	25,00	25,70	25,80
Omkostninger (%)	1,03	1,03	1,06	1,09	1,05
Afkast (%)	-5,79	15,37	-1,20	18,92	1,78
Sharpe ratio	0,48	0,74	0,61	1,03	
Standardafvigelse (%)	11,33	9,99	9,52	9,91	



ValueInvest Global Akkumulerende

Indledning

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

Investeringsområde og -profil

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

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

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

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

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

Afkast og formueudvikling

ValueInvest Global Akkumulerende leverede i 2022 negative afkast på -6,34% i andelsklasse A og -5,78% i andelsklasse

W. MSCI Verden ND leverede i 2021 et ligeledes negativt afkast på hele -13,05%.

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

Forskellen på klassernes afkast kan tilskrives forskel i omkostningsstruktur.

Afdelingens formue udgjorde 802.248 t.kr. ultimo 2022 mod 1.011.795 t.kr. ultimo 2021, svarende til et nettofald på 209.547 t.kr.

I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 148.030 t.kr., hvoraf der har været nettoindløsninger for i alt 152.117 t.kr. i andelsklasse A og nettoemissioner for i alt 18.346 t.kr. i andelsklasse W.

Periodens nettoresultat udgjorde -61.770 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 47.134 t.kr. og andelsklasse W et nettoresultat på 14.383 t.kr.

Vores defensive bottom up-strategi, der balancerer kvalitet og værdiansættelse, leverede solid relativ kapitalbeskyttelse under de udfordrende markedsforhold i 2022. Som følge heraf leverede andelsklasserne en stærk outperformance i 2022, dog med et negativt afkast for året som helhed, men har tabt væsentligt mindre end markedet. Vores fokus på at investere i robuste selskaber har været kilden til kapitalbeskyttelse siden etableringen af ValueInvest i 1998.



Årsregnskab > ValueInvest Global Akkumulerende

Resultatopgørelse

	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-36	-23
2 Udbytter	26.277	26.689
I alt renter og udbytter	26.241	26.666
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-71.592	139.280
Øvrige aktiver/passiver	126	89
3 Handelsomkostninger	719	1.114
I alt kursgevinster og -tab	-72.185	138.255
I alt indtægter	-45.944	164.921
4 Administrationsomkostninger	12.936	17.167
Resultat før skat	-58.880	147.754
5 Skat	2.637	2.980
Årets nettoresultat	-61.517	144.774
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	-61.517	144.774
I alt disponeret	-61.517	144.774

Balance pr. 31. december

	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.714	1.607
I alt likvide midler	1.714	1.607
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	20.931	30.293
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	776.483	977.222
I alt kapitalandele	797.414	1.007.515
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	875	612
Andre tilgodehavender	3.494	3.523
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	242
I alt andre aktiver	4.369	4.377
Aktiver i alt	803.497	1.013.499
Passiver		
7 Investorernes formue	802.248	1.011.795
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.249	1.704
I alt anden gæld	1.249	1.704
Passiver i alt	803.497	1.013.499

8 Femårsoversigt



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Årsregnskab > ValueInvest Global Akkumulerende

Noter

			2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)		
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter			-45	-25		
Andre aktiver			9	2		
I alt renteindtægter			-36	-23		
2 Udbytter						
Noterede aktier fra danske selskaber			520	715		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			25.757	25.974		
I alt udbytter			26.277	26.689		
3 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger			971	1.413		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-252	-299		
I alt handelsomkostninger			719	1.114		
4 Administrationsomkostninger						
		2022 (t.kr.)		2021 (t.kr.)		
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	1.701	512	2.213	1.840	653	2.493
Investeringsforvaltning	6.732	0	6.732	8.246	0	8.246
Distribution, markedsføring og formidling	3.991	0	3.991	6.428	0	6.428
I alt administrationsomkostninger	12.424	512	12.936	16.514	653	17.167
5 Skat			2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)		
Ikke refunderbar skat			2.637	2.980		
I alt skat			2.637	2.980		
6 Finansielle Instrumenter						
Børsnoterede finansielle instrumenter			99,4%	99,6%		
Andre aktiver og passiver			0,6%	0,4%		

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



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Årsregnskab > ValueInvest Global Akkumulerende

Noter

	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
Formue fordelt på lande		
USA	32%	32%
Andre	24%	25%
Storbritannien	14%	9%
Frankrig	12%	13%
Tyskland	10%	11%
Sverige	8%	0%
Schweiz	0%	9%
Formue fordelt på sektorer		
Consumer Staples	42%	42%
Health Care	20%	24%
Industrials	11%	9%
Consumer Discretionary	11%	11%
Information Technology	10%	7%
Andre	6%	7%

7 Investorenes formue	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
	Formue- værdi	Formue- værdi
Formue primo	1.011.795	1.058.597
Emissioner i året	22.434	82.223
Indløsninger i året	170.464	273.799
Overført fra resultatopgørelsen	-61.517	144.774
Formue ultimo	802.248	1.011.795

8 Femårsoversigt	2022	2021	2020	2019	2018
Årets nettoresultat (t.kr.)	-61.517	144.774	-41.016	202.418	16.318
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	802.248	1.011.795	1.058.597	1.319.733	1.166.683

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



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Årsregnskab > ValueInvest Global Akkumulerende

ValueInvest Global Akk. A

Andelsklasse under ValueInvest Global Akk. KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2022	2021
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	-42.944	118.860
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	199	211
Distribution, markedsføring og formidling	3.991	6.428
Klassens resultat	-47.134	112.221

Forslag til anvendelse		
Overført til formue	-47.134	112.221
I alt disponeret	-47.134	112.221

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december		2022		2021
		(t.kr.)		(t.kr.)
	Cirk. beviser	Formue-værdi	Cirk. beviser	Formue-værdi
Formue primo	259.020	785.199	312.297	825.745
Emissioner i året	78	225	2.426	6.875
Indløsninger i året	52.823	152.117	55.703	159.642
Overført fra resultatopgørelsen		-47.134		112.221
Formue ultimo	206.275	586.173	259.020	785.199

2 Femårsoversigt	2022	2021	2020	2019	2018
Årets nettoresultat (t.kr.)	-47.134	112.221	-26.831	150.403	8.980
Investorerne formue (t.kr.)	586.173	785.199	825.745	964.427	872.069
Cirkulerende andele (t.kr.)	206.275	259.020	312.297	357.075	379.691
Indre værdi	284,17	303,45	264,41	270,09	229,68
Omkostninger (%)	1,64	1,72	1,81	1,94	1,94
Afkast (%)	-6,34	14,87	-2,08	17,59	1,04
Sharpe ratio	0,42	0,67	0,55	0,99	
Standardafvigelse (%)	11,32	9,98	9,48	9,89	



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Årsregnskab > ValueInvest Global Akkumulerende

ValueInvest Global Akk. W

Andelsklasse under ValueInvest Global Akk. KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2022	2021
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	-14.297	32.492
Klassenspecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	86	159
Klassens resultat	-14.383	32.333

Forslag til anvendelse		
Overført til formue	-14.383	32.333
I alt disponeret	-14.383	32.333

1 Investorenes formue pr. 31. december

2 Femårsoversigt

Noter

1 Investorenes formue pr. 31. december		2022		2021
		(t.kr.)		(t.kr.)
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	71.685	226.596	80.741	219.931
Emissioner i året	7.362	22.208	25.534	74.942
Indløsninger i året	6.264	18.346	34.590	100.610
Overført fra resultatopgørelsen		-14.383		32.333
Formue ultimo	72.783	216.075	71.685	226.596

2 Femårsoversigt	2022	2021	2020	2019	2018
Årets nettoresultat (t.kr.)	-14.383	32.333	-491	14.988	3.011
Investorenes formue (t.kr.)	216.075	226.596	219.931	129.191	92.446
Cirkulerende andele (t.kr.)	72.783	71.685	80.741	46.785	39.706
Indre værdi	296,88	316,10	272,39	276,14	232,83
Omkostninger (%)	1,03	1,06	1,05	1,10	1,07
Indirekte handelsomkostninger (%)	-5,78	15,22	0,00	0,00	0,01
Sharpe ratio	0,48	0,74	0,61	1,03	
Standardafvigelse (%)	11,28	9,94	9,48	9,89	



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

ValueInvest Japan

Indledning

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

Investeringsområde og -profil

Afdelingens andelsklasse er UCITS-ETF, som er aktivt forvaltet. Hovedparten af pengene investeres i aktier i virksomheder. Aktierne skal være noteret på Osaka Securities Exchange og/eller Tokyo Stock Exchange.

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

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

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

ValueInvest Japan med underliggende andelsklasser er en svanemærket investeringsfond (licens nr. 3101 00490)

Afkast og formueudvikling

ValueInvest Japan leverede i 2022 et negativt afkast på -10,59% i andelsklasse A. MSCI Japan ND leverede i 2022 et ligeledes negativt afkast på -11,46%.

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

Porteføljens formue udgjorde 35.924 t.kr. ultimo 2022 mod 48.264 t.kr. ultimo 2021, svarende til et nettofald på 12.340 t.kr. Der er foretaget nettoindløsninger for i alt 3.314 t.kr. Nettoresultatet udgjorde -4.585 t.kr., og det foreslås, at der udbetales 8,50 kr. pr. bevis i udbytte for 2022 for andelsklasse A.

Set i forhold til årets begivenheder har andelsklassen givet et tilfredsstillende afkast – især i betragtning af, at der ingen eksponering har været mod årets tre bedste sektorer: Finans, Forsyning og Energi. Specielt den manglende eksponering mod Finans, som steg +16% i 2022, kostede på den relative bane, da denne sektor vægter med knap 11% i MSCI Japan.



Årsregnskab > ValueInvest Japan

Resultatopgørelse

	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-5	-6
2 Udbytter	913	1.113
I alt renter og udbytter	908	1.107
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-4.585	3.966
Øvrige aktiver/passiver	-23	-12
3 Handelsomkostninger	14	13
I alt kursgevinster og -tab	-4.622	3.941
I alt indtægter	-3.714	5.048
4 Administrationsomkostninger	734	1.038
Resultat før skat	-4.448	4.010
5 Skat	137	167
Årets nettoresultat	-4.585	3.843
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	124	502
Overført fra sidste år	20	5
I alt formuebevægelser	144	507
Til disposition	-4.441	4.350
Forslag til anvendelse		
Til rådighed for udlodning	2.395	4.497
Foreslået udlodning	2.370	4.477
Overført til udlodning næste år	25	20
Overført til formue	-6.836	-147
I alt disponeret	-4.441	4.350

Balance pr. 31. december

	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	420	832
6 I alt likvide midler	420	832
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	35.465	47.392
6 I alt kapitalandele	35.465	47.392
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	108	124
Andre tilgodehavender	1	3
I alt andre aktiver	109	127
Aktiver i alt	35.994	48.351
Passiver		
7 Investorerne formue	35.924	48.264
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	68	87
I alt anden gæld	68	87
Passiver i alt	35.992	48.351
8 Femårsoversigt		



Årsregnskab > ValueInvest Japan

Noter

				2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)	
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter				-5	-6	
I alt renteindtægter				-5	-6	
2 Udbytter						
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				913	1.113	
I alt udbytter				913	1.113	
3 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger				23	35	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-9	-22	
I alt handelsomkostninger				14	13	
4 Administrationsomkostninger						
			2022 (t.kr.)		2021 (t.kr.)	
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	201	24	225	221	37	258
Investeringsforvaltning	305	0	305	421	0	421
Distribution, markedsføring og formidling	204	0	204	359	0	359
I alt administrationsomkostninger	710	24	734	1.001	37	1.038
5 Skat				2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)	
Ikke refunderbar skat				137	167	
I alt skat				137	167	
6 Finansielle Instrumenter						
Børsnoterede finansielle instrumenter				98,7%	98,2%	
Andre aktiver og passiver				1,3%	1,8%	

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



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Årsregnskab > ValueInvest Japan

Noter

	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
Formue fordelt på sektorer		
Consumer Staples	36%	42%
Industrials	19%	14%
Materials	17%	19%
Consumer Discretionary	12%	8%
Andre	8%	8%
Information Technology	7%	8%
7 Investorenes formue	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
	Formue- værdi	Formue- værdi
Formue primo	48.264	63.033
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	4.477	7.243
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	29	290
Emissioner i året	1.613	1.594
Indløsninger i året	4.927	13.261
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	7	8
Udlodningsregulering	-124	-502
Overført udlodning fra sidste år	-20	-5
Overført udlodning til næste år	25	20
Foreslået udlodning	2.370	4.477
Overført fra resultatopgørelsen	-6.836	-147
Formue ultimo	35.924	48.264

8 Femårsoversigt	2022	2021	2020	2019	2018
Årets nettoresultat (t.kr.)	-4.585	3.843	-1.118	10.305	-2.918
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	35.924	48.264	63.033	88.505	111.427



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Årsregnskab > ValueInvest Japan

ValueInvest Japan A

Andelsklasse under ValueInvest Japan KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12

	2022	2021
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	-4.291	4.295
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	88	92
Distribution, markedsføring og formidling	204	359
Klassens resultat	-4.583	3.844

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	123	502
Overført fra sidste år	20	5
I alt formuebevægelser	143	507

Til disposition	-4.440	4.351
-----------------	--------	-------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	2.395	4.497
Foreslået udlodning	2.370	4.477
Overført til udlodning næste år	25	20
Overført til formue	-6.835	-146
I alt disponeret	-4.440	4.351

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt



Årsregnskab > ValueInvest Japan

Noter

1 Investorenes formue pr. 31. december		2022 (t.kr.)		2021 (t.kr.)
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	30.252	48.264	37.526	63.033
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		4.477		7.243
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		29		290
Emissioner i året	1.224	1.613	956	1.594
Indløsninger i året	3.600	4.927	8.230	13.262
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		7		8
Udlodningsregulering		-123		-502
Overført udlodning fra sidste år		-20		-5
Overført udlodning til næste år		25		20
Foreslået udlodning		2.370		4.477
Overført fra resultatopgørelsen		-6.835		-146
Formue ultimo	27.876	35.926	30.252	48.264

2 Til rådighed for udlodning		2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
Tab overført fra sidste år		0	0
Udlodning overført fra sidste år		20	4
Renter og udbytter		908	1.107
Ikke refunderbar skat		-137	-167
Kursgevinster til udlodning		2.460	5.092
Udlodningsregulering ved emission/indløsning		-160	-591
I alt indkomst før administrationsomkostninger		3.091	5.445
Administrationsomkostninger		-733	-1.037
Udlodningsregulering administrationsomkostninger		37	89
I alt rådighed for udlodning		2.395	4.497

3 Femårsoversigt	2022	2021	2020	2019	2018
Årets nettoresultat (t.kr.)	-4.583	3.844	-1.118	10.305	-2.919
Investorenes formue (t.kr.)	35.926	48.264	63.033	88.505	111.426
Cirkulerende andele (t.kr.)	27.876	30.252	37.526	45.676	53.047
Indre værdi	128,88	159,54	167,97	193,77	210,05
Udlodning (%)	8,50	14,80	19,30	22,40	37,40
Omkostninger (%)	1,85	1,96	1,96	2,10	2,04
Afkast (%)	-10,59	6,78	-2,06	11,20	-2,65
Sharpe ratio	0,04	0,39	0,43	0,91	
Standardafvigelse (%)	11,78	10,71	10,00	11,37	



Finanskalender

Nedenstående er finanskalender for 2023

14.03.2023	Årsrapport 2022
18.04.2023	Generalforsamling
24.08.2023	Halvårsrapport 2023



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Hvem er ValueInvest Danmark?

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

Afdelinger

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

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

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

Andelsklassernes hovedkarakteristika er følgende:

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

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

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

Investorer, der er godkendt af Foreningens hoveddistributør.

Investorer, der ikke opfylder minimum ét af ovenstående krav for andelsklassen, kan tvangsindløses.

Handel og information

Investeringsbeviser i Foreningens andelsklasser kan erhverves hos alle danske pengeinstitutter. Ved at lade Deres investeringsbeviser navnenotere modtager De automatisk Foreningens medlemsblad, ValueInvest Magasinet, der udsendes til investorerne.

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

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

Porteføljerådgivning

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



Til notater



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Praktiske forhold

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

Fondskoder:

ValueInvest Global A
DK001024639-6
ValueInvest Global W
DK006082505-7
ValueInvest Global Akkumulerende A
DK006003249-8
ValueInvest Global Akkumulerende W
DK006082521-4
ValueInvest Japan A
DK001024647-9

Husk navnenotering

Administration

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

Rådgivning og service

Macquarie Investment Management
Europe S.A.
10a, Boulevard Joseph II,
L-1840 Luxembourg
Luxembourg
Dansk datterselskab
Macquarie Investment Management
Europe S.A. Denmark Branch, filial af
Macquarie Investment Management
Europe S.A., Luxembourg
Sankt Annæ Plads 13
1250 København K
Telefon: 3331 7044

Pengeinstitutter.

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

Information

Via Deres eget pengeinstitut kan De blive investor i ValueInvest Danmark. De kan naturligvis investere for frie midler, men derudover også for Deres

- Kapitalpension
- Aldersopsparing
- Ratepension
- Livrente

Med ValueInvest Global Akkumulerende er det muligt, også for selvstændige erhvervsdrivende, der benytter virksomhedsordningen, at investere gennem ValueInvest Danmark. Ved at lade Deres investeringsbeviser navnenotere modtager De automatisk Foreningens medlemsblad og andet skriftligt materiale, der udsendes til investorerne. På **www.valueinvest.dk** kan De tilmelde Dem ValueInvest Danmarks nyheder. De kan endvidere dagligt følge Foreningens indre værdi m.m. Her er det desuden muligt at se bl.a. hel- og halvårsrapporter samt beholdningsoversigter.

ValueInvest

DANMARK



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

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

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

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

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

Produkt navn: Valueinvest Global KL
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode): S49300I22WK37CUOQD95

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 foretog bæredygtige investeringer med et socialt mål: ____%

☐ Det fremmede miljømæssige/socialt (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

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



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

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

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

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

Menneskerettigheder

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

Arbejdsgættigheder

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

Miljø

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

Antikorruption

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



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

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

I henhold til Afdelingens ESG-datalleverandører overholdt 100% af Afdelingens porteføljeselskaber FNGC-principperne ved udgangen af 2022. Ifølge data leveret af en ESG-datalleverandør overtrådte 0% af porteføljeselskaberne FNGC-principperne/OECD's Retningslinjer. Ifølge data leveret af en anden ESG-datalleverandør har 2 porteføljeselskaber "Watch List" status. Ifølge denne dataleverandør betyder "Watch List" status, at de pågældende selskaber er involveret i én eller flere kontroverser, som er alvorlige og kræver løbende monitorering, men som baseret på oplysninger, der er tilgængelige til dato, ikke udgør et brud på de globale normer. Investeringsrådgiver vil fortsætte med at monitorere disse porteføljeselskaber for at sikre overholdelse af FNGC-principperne og implementere resultaterne heraf i enhver investeringsanbefaling til Afdelingen.

Bæredygtighedsindikator	Rapporteringsår 2022	Rapporteringsår 2021
Selskabet har en menneskerettighedspolitik eller tilsvarende	100% af porteføljeselskaberne har implementeret menneskerettighedspolitikker eller offentliggjort erklæringer om emnet.	100%
Selskabet udfører ikke adfærd, som kan indikere en overtrædelse af menneskerettighedsprincipperne i FNGC eller FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv	100% I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 2 porteføljeselskaber involveret i kontroverser, der er alvorlige, og selskaberne er markeret med "Watch List" status i henhold til FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv. Ifølge ESG-data leverandøren betyder "Watch List" status, at selskabet er involveret i én eller flere kontroverser, der er alvorlige og kræver løbende monitorering, men som baseret på oplysninger, der er tilgængelige til dato, ikke udgør et brud på FNGC og/eller FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv. Investeringsrådgiver monitorerer løbende disse hændelser og vil, såfremt kontroverserne ikke forbedres, indgå i dialog med selskabet for at sikre en korrekt håndtering heraf. Resultatet af disse tiltag kan derefter påvirke investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.	100% 4 porteføljeselskaber på Watch List
Selskabet har en politik om foreningsfrihed eller tilsvarende	97% af porteføljeselskaberne har implementeret en foreningsfrihedspolitik, herunder arbejdsmarkedspolitikker, der indeholder bestemmelser om foreningsfrihed, eller har offentliggjort en erklæring om emnet. I henhold til tilgængelige data har 1 selskab ingen politik om foreningsfrihed eller en erklæring om emnet.	97%



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

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



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Selskabet udøver ikke adfærd, som anses for grov korruption eller bestikkelse	100% I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 1 selskab involveret i kontroverser, der anses for alvorlige, og selskabet er markeret "Watch List" status. Ifølge ESG-data leverandøren betyder "Watch List" status, at selskabet er involveret i én eller flere kontroverser, der er alvorlige og kræver løbende monitorering, men som baseret på oplysninger, der er tilgængelige til dato, ikke udgør et brud på FNGC. Kontroverserne vedrører bestikkelse og korruption. Investeringsrådgiver monitorerer løbende disse hændelser og vil, såfremt de ikke forbedres, indgå i dialog med selskabet for at sikre en korrekt håndtering heraf. Resultatet af disse tiltag kan derefter påvirke investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.	100% 1 porteføljeselskab på Watch List
Selskabet opstiller mål for at reducere udledning af drivhusgasser	100% af porteføljeselskaberne har offentliggjort CO2-reduktionsmål. 83% af porteføljeselskaberne har ambition om at opnå Net Zero udledning.	95% CO2-reduktionsmål. 75% Net zero
Selskabet har tiltag, der viser miljømæssigt ansvar. Dette kan, afhængigt af branchen, omfatte initiativer til og mål for reduktion af vandforbrug, giftudledning og initiativer til og mål for affaldsreduktion m.v. Som led i selskabsanalysen og investeringsrådgivers løbende monitorering afgøres det i det enkelte tilfælde og som led i investeringsrådgivers kvalitative analyse, hvorvidt selskabet, der investeres i, er miljømæssigt.	100% Samtlige porteføljeselskaber har implementeret miljømæssige initiativer, som understøtter FNGC-principperne, herunder en for sigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer, initiativer til at fremme større miljøansvarlighed og/eller opfordre til udvikling og udbredelse af miljøvenlige teknologier. De bæredygtighedsindikatorer, der benyttes til at fastlægge, om selskaberne udviser miljøansvarlighed, inkluderer mål for reduktion af vand, mål for og initiativer til reduktion af giftig udledning og affald, initiativer til genbrug og emballage, øko-design, initiativer til at eliminere skovrydning og/eller minimering af miljømæssig påvirkning gennem tilbudte produkter og tjenester. 100% af porteføljeselskaberne opfylder ét eller flere af disse kriterier.	100%

● ...og sammenlignet med tidligere perioder?

I lighed med 2021 overholdt 100% af Afdelingens porteføljeselskaber i 2022 FNGC-principperne. Alle indikatorer klarede sig enten på niveau med 2021 eller bedre som vist i ovenstående tabel.

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

Ikke relevant.



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

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.



vigtigste negative
virkninger er
esteringsbeslutning
ies betydeligste
gative indvirkninger
bæredygtigheds-
torer i forbindelse
d miljømæssige,
iale og
rsionalemæssige
irgsmål, respekt for
nneskerettigheder
bekæmpelse af
ruption og
æmpelse af
stikkelse.

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

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

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

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

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

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

På grund af indvirkningen fra skovrydning på udledningen af drivhusgasser og biodiversitet har investeringsrådgivers investeringsanbefalinger taget højde for skovrydning i sin Net Zero strategier og identificeret skovrydning (Deforestation) som et aktuelt emne for engagement-dialog.

Nej



Listen omfatter de
investeringer, der
udgjorde den største
andel af den største
del af det
finansielle produkts
investeringer i
referenceperioden:
1/1/2022 -
31/12/2022

Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Største investeringer (15)	Sektor	% aktiver	Land
Ahold Delhaize	Stabilt forbrug	4,97%	Holland
Nestlé	Stabilt forbrug	4,97%	Schweiz
Unilever PLC	Stabilt forbrug	4,19%	Storbritannien
Henry Schein	Medicinal	4,14%	USA
Diageo	Stabilt forbrug	4,11%	Storbritannien
Merck & Co	Medicinal	3,95%	USA
Clorox	Stabilt forbrug	3,87%	USA
SAP	IT	3,77%	Tyskland
Amadeus IT Group	IT	3,73%	Spanien
Air Liquide	Råvarer	3,72%	Frankrig
Kimberly-Clark	Stabilt forbrug	3,63%	USA
Smith & Nephew	Medicinal	3,57%	Storbritannien
Securitas	Industri	3,14%	Sverige
Essity	Stabilt forbrug	2,98%	Sverige
Sodexo	Cyklisk forbrug	2,98%	Frankrig



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

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

Aktivallotering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af: omsætning, der afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter kapitaludgifter (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på en omstilling til en grøn økonomi driftsudgifter (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

Hvad var aktivalloteringen?



Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?

Investeringerne blev foretaget i følgende økonomiske sektorer:

Sektor hovedafdeling (NAVN)	Andel af investeringer
Stabilt Forbrug	42,0%
Medicinal	20,3%
Industri	10,7%
Cyklisk Forbrug	10,6%
IT	10,0%
Råvarer	3,8%
Kommunikationstjenester	2,0%



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

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

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

- ☐ Ja
☐ Inden for fossildgas
☐ Inden for atomkraft
☒ Nej

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



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

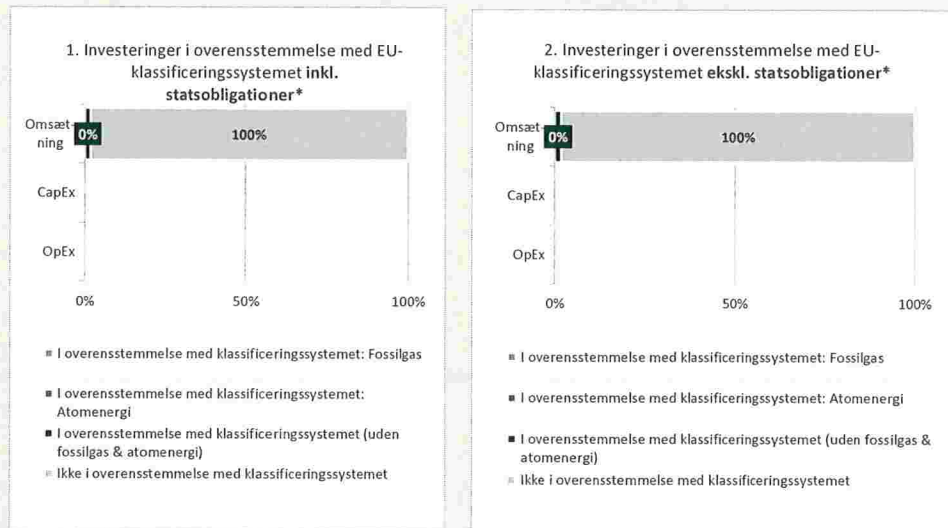
Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

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

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

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

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



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

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

Ikke relevant.

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

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

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

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

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



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340



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

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

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

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

I 2022 indgik investeringsrådgiver i 78 engagement-dialoger med Afdelingens porteføljeselskaber, herunder via skriftlige e-mails, opkald og personlige møder. Emnerne inkluderede bæredygtig innovation, eksponering til Rusland og Ukraine, Net Zero-forpligtelser, diversitet i bestyrelse, oplysning om ESG, antidiskriminering, due diligence forud for investering og kapitalallokering/forvaltning.

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

I 2022 blev der, på Afdelingens vegne, afgivet stemmer på 100% af porteføljeselskabernes stemmesedler. Emnerne omfattede revision/økonomi, bestyrelsesforhold, kapitalforvaltning, vedtægtsændringer, aflønning, mødeadministration, herunder tillige aktionærforslag vedrørende aflønning, miljømæssige-, ledelsesmæssige- og sociale forhold.

Yderligere rapportering vedrørende stemmeafgivelse og engagement-dialog med porteføljeselskaberne er inkluderet i Foreningens årlige ESG-rapport, der offentliggøres i foråret 2023.



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

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

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

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

Produkt navn Valueinvest Global Akkumulerende KL
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode) 549300ESGWZKHJ8LR67

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 foretog bæredygtige investeringer med et socialt mål: ____%

☐ Det fremmede miljømæssige/socialt (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

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



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

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

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

Menneskerettigheder

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

Arbejdsgælderrettigheder

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

Miljø

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

Antikorruption

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

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



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

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

I henhold til Afdelingens ESG-dataleverandører overholdt 100% af Afdelingens porteføljeselskaber FNGC-principperne ved udgangen af 2022. Ifølge data leveret af en ESG-dataleverandør overtrådte 0% af porteføljeselskaberne FNGC-principperne/OECD's Retningslinjer. Ifølge data leveret af en anden ESG-dataleverandør har 2 porteføljeselskaber "Watch List" status. Ifølge denne dataleverandør betyder "Watch List" status, at de pågældende selskaber er involveret i én eller flere kontroverser, som er alvorlige og kræver løbende monitorering, men som baseret på oplysninger, der er tilgængelig til dato, ikke udgør et brud på de globale normer. Investeringsrådgiver vil fortsætte med at monitorere disse porteføljeselskaber for at sikre overholdelse af FNGC-principperne og implementere resultaterne heraf i enhver investeringsanbefaling til Afdelingen.

Bæredygtighedsindikator	Rapporteringsår 2022	Rapporteringsår 2021
Selskabet har en menneskerettighedspolitik eller tilsvarende	100% af porteføljeselskaberne har implementeret menneskerettighedspolitikker eller offentliggjort erklæringer om emnet.	100%
Selskabet uøver ikke adfærd, som kan indikere en overtrædelse af menneskerettighedsprincipperne i FNGC eller FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv	100% I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 2 porteføljeselskaber involveret i kontroverser, der er alvorlige, og selskaberne er markeret med "Watch List" status i henhold til FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv. Ifølge ESG-data leverandøren betyder "Watch List" status, at selskabet er involveret i én eller flere kontroverser, der er alvorlige og kræver løbende monitorering, men som baseret på oplysninger, der er tilgængelige til dato, ikke udgør et brud på FNGC og/eller FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv. Investeringsrådgiver monitorerer løbende disse hændelser og vil, såfremt kontroverserne ikke forbedres, indgå i dialog med selskabet for at sikre en korrekt håndtering heraf. Resultatet af disse tiltag kan derefter påvirke investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.	100% 4 porteføljeselskaber på Watch List
Selskabet har en politik om foreningsfrihed eller tilsvarende	97% af porteføljeselskaberne har implementeret en foreningsfrihedspolitik, herunder arbejdsmarkedspolitikker, der indeholder bestemmelser om foreningsfrihed, eller har offentliggjort en erklæring om emnet. I henhold til tilgængelige data har 1 selskab ingen politik om foreningsfrihed eller en erklæring om emnet.	97%



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

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



Selskabet udfører ikke adfærd, som anses for grov korruption eller bestikkelse	100% I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 1 selskab involveret i kontroverser, der anses for alvorlige, og selskabet er markeret "Watch List" status. Ifølge ESG-data leverandøren betyder "Watch List" status, at selskabet er involveret i én eller flere kontroverser, der er alvorlige og kræver løbende monitorering, men som baseret på oplysninger, der er tilgængelige til dato, ikke udgør et brud på FNGC. Kontroverserne vedrører bestikkelse og korruption. Investeringsrådgiver monitorerer løbende disse hændelser og vil, såfremt de ikke forbedres, indgå i dialog med selskabet for at sikre en korrekt håndtering heraf. Resultatet af disse tiltag kan derefter påvirke investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.	100% 1 porteføljeselskab på Watch List
Selskabet opstiller mål for at reducere udledning af drivhusgasser	100% af porteføljeselskaberne har offentliggjort CO2-reduktionsmål. 83% af porteføljeselskaberne har ambition om at opnå Net Zero udledning.	95% CO2-reduktionsmål. 75% Net zero
Selskabet har tiltag, der viser miljømæssigt ansvar. Dette kan, afhængigt af branchen, omfatte initiativer til og mål for reduktion af vandforbrug, giftudledning og initiativer til og mål for affaldsreduktion m.v. Som led i selskabsanalysen og investeringsrådgivers løbende monitorering afgøres det i det enkelte tilfælde og som led i investeringsrådgivers kvalitative analyse, hvorvidt selskabet, der investeres i, er miljøansvarligt.	100% Samtlige porteføljeselskaber har implementeret miljømæssige initiativer, som understøtter FNGC-principperne, herunder en forsigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer, initiativer til at fremme større miljøansvarlighed og/eller opfordre til udvikling og udbredelse af miljøvenlige teknologier. De bæredygtighedsindikatorer, der benyttes til at fastlægge, om selskaberne udviser miljøansvarlighed, inkluderer mål for reduktion af vand, mål for og initiativer til reduktion af giftig udledning og affald, initiativer til genbrug og emballage, øko-design, initiativer til at eliminere skovrydning og/eller minimering af miljømæssig påvirkning gennem tilbudte produkter og tjenester. 100% af porteføljeselskaberne opfylder ét eller flere af disse kriterier.	100%



...og sammenlignet med tidligere perioder?

I lighed med 2021 overholdt 100% af Afdelingens porteføljeselskaber i 2022 FNGC-principperne. Alle indikatorer klarede sig enten på niveau med 2021 eller bedre som vist i ovenstående tabel.

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

Ikke relevant.



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

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.



Vigtigste negative
virkninger er
investeringsbeslutning
ens betydeligste
negative indvirkninger
bæredygtigheds-
faktorer i forbindelse
med miljømæssige,
sociale og
governancemæssige
mål, respekt for
menneskerettigheder
og bekæmpelse af
korruption og
kæmpelse af
stikkelse.

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

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

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

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

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

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

På grund af indvirkningen fra skovrydning på udledningen af drivhusgasser og biodiversitet har investeringsrådgivers investeringsanbefalinger taget højde for skovrydning i sin Net Zero strategi og identificeret skovrydning (Deforestation) som et aktuelt emne for engagement-dialog.



Listen omfatter de
investeringer, der
udgjorde den største
andel af det
finansielle produkts
investeringer i
referenceperioden:
1/1/2022 -
31/12/2022

Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

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



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340



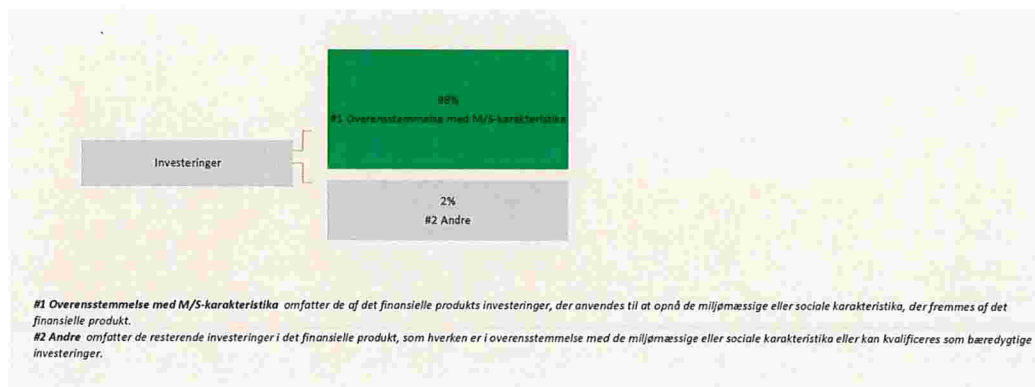
Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af: omsætning, der afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter kapitaludgifter (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på en omstilling til en grøn økonomi, driftsudgifter (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

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

Hvad var aktivallokeringen?



Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?

Investeringerne blev foretaget i følgende økonomiske sektorer:

Sektor hovedafdeling (NAVN)	Andel af investeringer
Stabilt Forbrug	42,0%
Medicinal	20,3%
Industri	10,7%
Cyklisk Forbrug	10,6%
IT	10,0%
Råvarer	3,8%
Kommunikationstjenester	2,0%



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

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

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

☐ Ja ☒ Inden for fossilgas ☐ Inden for atomkraft
☒ Nej

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



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

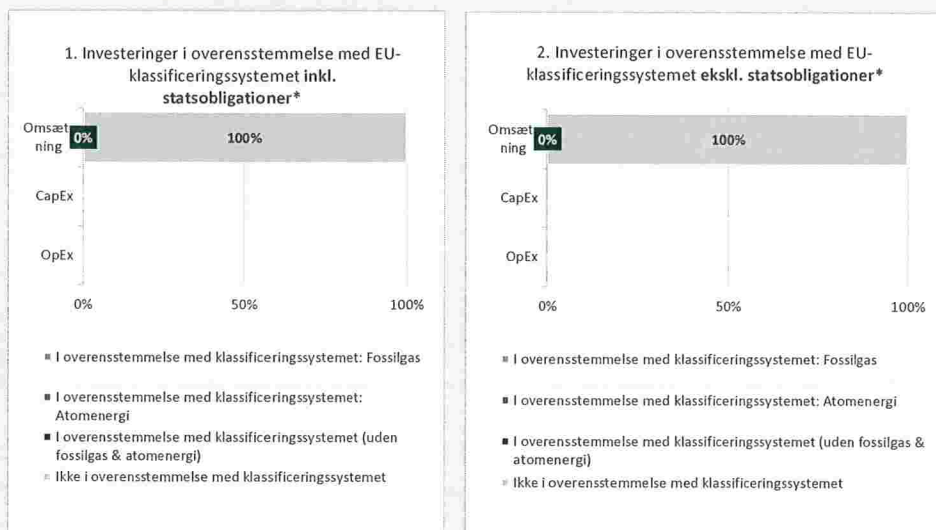
Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

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

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

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

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



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

Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?

Ikke relevant.

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

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

Hvilke investeringer blev medtaget under "H2 Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?

Andelen af "Andre investeringer" (dvs. de investeringer, der ikke er i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, som Afdelingen fremmer) som angivet under "H2 Andre" omfatter kontanter. Kontanter er ikke underlagt nogle miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.

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



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340



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

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

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

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

I 2022 indgik investeringsrådgiver i 78 engagement-dialoger med Afdelingens porteføljeselskaber, herunder via skriftlige e-mails, opkald og personlige møder. Emnerne inkluderede bæredygtig innovation, eksponering til Rusland og Ukraine, Net Zero-forpligtelser, diversitet i bestyrelse, oplysning om ESG, antidiskriminering, due diligence forud for investering og kapitalallokering/forvaltning.

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

I 2022 blev der, på Afdelingens vegne, afgivet stemmer på 100% af porteføljeselskabernes stemmesedler. Emnerne omfattede revision/økonomi, bestyrelsesforhold, kapitalforvaltning, vedtægtsændringer, aflønning, mødeadministration, herunder tillige aktionærforslag vedrørende aflønning, miljømæssige-, ledelsesmæssige- og sociale forhold.

Yderligere rapportering vedrørende stemmeafgivelse og engagement-dialog med porteføljeselskaberne er inkluderet i Foreningens årlige ESG-rapport, der offentliggøres i foråret 2023.



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

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

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

Produkt navn ValueInvest Japan KL
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode) 5493000EVWUOEIM61537

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 foretog bæredygtige investeringer med et socialt mål: ____%

☐ Det fremmede miljømæssige/socialt (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

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



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

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

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

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

De 10 principper i FNGC er:

Menneskerettigheder

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

Arbejdsgættigheder

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

Miljø

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

Antikorruption

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



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

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

I henhold til Afdelingens ESG-dataleverandører overholdt 100% af Afdelingens porteføljeselskaber FNGC-principperne ved udgangen af 2022.

Bæredygtighedsindikator	Rapporteringsår 2022	Rapporteringsår 2021
Selskabet har en menneskerettighedspolitik eller tilsvarende	96% af porteføljeselskaberne har implementeret menneskerettighedspolitik eller offentliggjort erklæringer om emnet.	84%
Selskabet udøver ikke adfærd, som kan indikere en overtrædelse af menneskerettighedsprincipperne i FNGC eller FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv	100% I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 1 porteføljeselskab involveret i kontroverser, der er alvorlige, og selskabet er markeret med "Watch List" status i henhold til FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv. Ifølge ESG-data leverandøren betyder "Watch List" status, at selskabet er involveret i én eller flere kontroverser, der er alvorlige og kræver løbende monitorering, men som baseret på oplysninger, der er tilgængelige til dato, ikke udgør et brud på FNGC og/eller FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv. Investeringsrådgiver monitorerer løbende disse hændelser og vil, såfremt kontroverserne ikke forbedres, indgå i dialog med selskabet for at sikre en korrekt håndtering heraf. Resultatet af disse tiltag kan derefter påvirke investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.	100% 1 porteføljeselskab på Watch List
Selskabet har en politik om foreningsfrihed eller tilsvarende	88% af porteføljeselskaberne har implementeret en foreningsfrihedspolitik, herunder arbejdsmarkedspolitikker, der indeholder bestemmelser om foreningsfrihed, eller har offentliggjort en erklæring om emnet. I henhold til tilgængelige data har 1 selskab ingen politik om foreningsfrihed eller en erklæring om emnet.	88%
Selskabet udøver ikke adfærd, som kan indikere en overtrædelse af Den Internationale Arbejdsorganisations grundlæggende arbejdsstandarder	100% af porteføljeselskaberne udøver ikke adfærd, som kan indikere en overtrædelse af Den Internationale Arbejdsorganisations grundlæggende arbejdsstandarder	100%



Selskabet arbejder aktivt på at eliminere tvangs- og børnearbejde Dette kan, afhængig af branchen, omfatte auditering af forsyningskæde, uddannelse m.m. Som led i selskabsanalysen og investeringsrådgiverens løbende monitorering afgøres det i det enkelte tilfælde og som led i investeringsrådgiverens kvalitative analyse, hvorvidt porteføljeselskabet arbejder aktivt for at eliminere tvangs- og børnearbejde	84% af porteføljeselskaberne har implementeret initiativer, der har til formål at eliminere tvangsarbejde og/eller børnearbejde og understøtter dermed FNGC-principperne herom, specifikt har disse selskabers arbejdsmarkedspolitikker eller andre politikker/erklæringer en forpligtelse til at eliminere såvel børnearbejde som tvangsarbejde.	N/A
Selskabet har en politik om bestikkelse og antikorrupition eller tilsvarende	96% af porteføljeselskaberne har implementeret en politik eller offentliggjort en erklæring om bestikkelse og anti-korrupition.	88%
Selskabet udøver ikke adfærd, som anses for grov korrupition eller bestikkelse	100% af porteføljeselskaberne udøver ikke adfærd, som anses for grov korrupition eller bestikkelse.	100%
Selskabet opstiller mål for at reducere udledning af drivhusgasser	96% af porteføljeselskaberne har offentliggjort CO2-reduktionsmål. 69% af porteføljeselskaberne har ambition om at opnå Net Zero udledning.	92% CO2-reduktionsmål. 58% Net zero
Selskabet har tiltag, der viser miljømæssigt ansvar. Dette kan, afhængigt af branchen, omfatte initiativer til og mål for reduktion af vandforbrug, giftudledning og initiativer til og mål for affaldsreduktion m.v. Som led i selskabsanalysen og investeringsrådgiverens løbende monitorering afgøres det i det enkelte tilfælde og som led i investeringsrådgiverens kvalitative analyse, hvorvidt selskabet, der investeres i, er miljøansvarligt.	100% Samtlige porteføljeselskaber har implementeret miljømæssige initiativer, som understøtter FNGC-principperne, herunder en forsigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer, initiativer til at fremme større miljøansvarlighed og/eller opfordre til udvikling og udbredelse af miljøvenlige teknologier. De bæredygtighedsindikatorer, der benyttes til at fastlægge, om selskaberne udviser miljøansvarlighed, inkluderer mål for reduktion af vand, mål for og initiativer til reduktion af giftig udledning og affald, initiativer til genbrug og emballage, øko-design, initiativer til at eliminere skovrydning og/eller minimering af miljømæssig påvirkning gennem tilbudte produkter og tjenester.	100%

● ...og sammenlignet med tidligere perioder?

I lighed med 2021 overholdt 100% af Afdelingens porteføljeselskaber i 2022 FNGC-principperne. Alle indikatorer klarede sig enten på niveau med 2021 eller bedre som vist i ovenstående tabel.

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

Ikke relevant.



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

På grund af indvirkningen fra skovrydning på udledningen af drivhusgasser og biodiversitet har investeringsrådgivers investeringsanbefalinger taget højde for skovrydning i sin Net Zero strategi og identificeret skovrydning (Deforestation) som et aktuelt emne for engagement-dialog.



Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 1/1/2022 - 31/12/2022

Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Største investeringer (15)	Sektor	% aktiver	Land
Ajinomoto	Stabilt Forbrug	5,89	Japan
Adeka	Råvarer	4,91	Japan
Kurita Water	Industri	4,90	Japan
Toyo Suisan	Stabilt Forbrug	4,83	Japan
Kao	Stabilt Forbrug	4,81	Japan
Makita	Industri	4,71	Japan
Air Water	Råvarer	4,70	Japan
TIS Inc	IT	4,69	Japan
Bridgestone	Cyklisk Forbrug	4,62	Japan
Asahi Group	Stabilt Forbrug	4,48	Japan
AIN Holdings	Stabilt Forbrug	4,32	Japan
Kuraray	Råvarer	4,26	Japan
Nippon Flour Mills	Stabilt Forbrug	4,18	Japan
Rinnai Corp	Cyklisk Forbrug	4,16	Japan
Astellas Pharma	Medicinal	3,88	Japan



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340



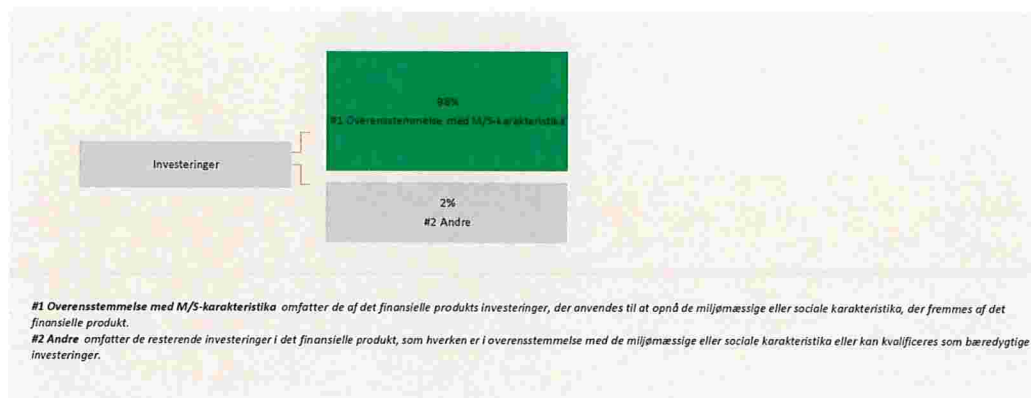
Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

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

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

Hvad var aktivallokeringen?

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



Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?

Sektor hovedafdeling (NAVN)	Andel af investeringer
Stabilt Forbrug	36,60%
Industri	18,60%
Råvarer	17,20%
Cyklisk Forbrug	12,20%
IT	7,20%
Medicinal	5,70%
Kommunikationstjenester	1,20%

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af omsætning, der afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter kapitaludgifter (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på en omstilling til en grøn økonomi. driftsudgifter (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

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

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

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

☐ Ja ☐ Inden for fossile ☐ Inden for atomkraft

☒ Nej

1. Fossile 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 fossile og atomenergi, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, er fastsat i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2022/1214.



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

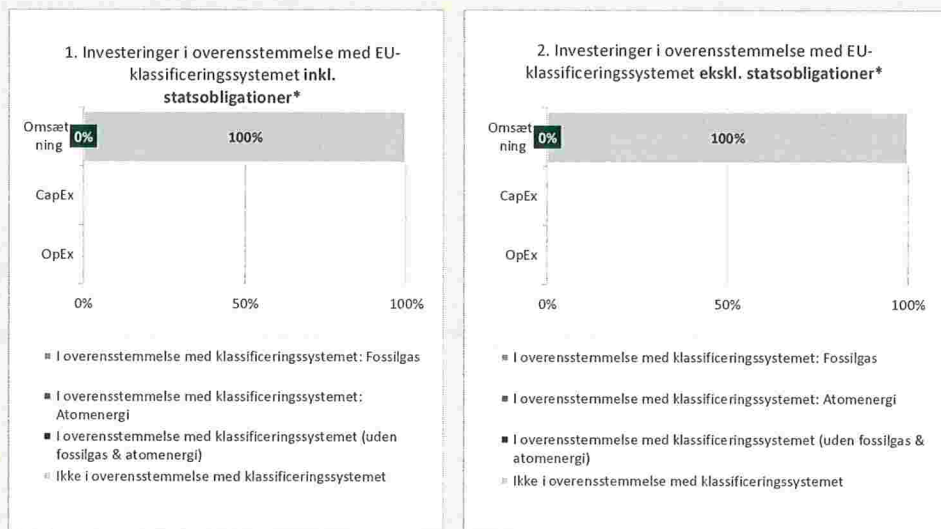
Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340

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

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

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

Diagrammerne nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer*, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle de 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

Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?

Ikke relevant

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

0%. Der var ingen ændring i andelen af investeringer sammenlignet med foregående referenceperiode.

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

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

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



This file is sealed with a digital signature. The seal is a guarantee for the authenticity of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340



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

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

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

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

I 2022 indgik investeringsrådgiver i 42 engagement-dialoger med Afdelingens porteføljeselskaber, herunder via skriftlige e-mails, opkald og personlige møder. Emnerne inkluderede bæredygtig innovation, eksponering til Rusland og Ukraine, Net Zero-forpligtelser, diversitet i bestyrelse, oplysning om ESG, antidiskriminering, due diligence forud for investering og kapitalallokering/forvaltning.

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

I 2022 blev der, på Afdelingens vegne, afgivet stemmer på 100% af porteføljeselskabernes stemmesedler. Emnerne omfattede revision/økonomi, bestyrelsesforhold, kapitalforvaltning, vedtægtsændringer, aflønning, mødeadministration, herunder tillige aktionærforslag vedrørende aflønning, miljømæssige-, ledelsesmæssige- og sociale forhold.

Yderligere rapportering vedrørende stemmeafgivelse og engagement-dialog med porteføljeselskaberne er inkluderet i Foreningens årlige ESG-rapport, der offentliggøres i foråret 2023.



This file is sealed with a digital signature.
The seal is a guarantee for the authenticity
of the document.

Document ID:
4C426E13E2274F7A81E7131FB5F1D340