

List of Signatures

Page 1/1



2024 Årsrapport Investeringsforeningen ValueInvest Danmark.pdf

Name	Method	Signed at
Jens Theodor Harck	MitID	2025-03-17 20:43 GMT+01
Bent Erik Carlsen	MitID	2025-03-17 16:34 GMT+01
Rasmus Berntsen	MitID	2025-03-17 15:47 GMT+01
Lars Rhod Søndergaard	MitID	2025-03-17 15:28 GMT+01
Nikoline Voetmann	MitID	2025-03-17 13:58 GMT+01
Caroline Hjort Kasten	MitID	2025-03-20 11:06 GMT+01
Camilla Louise Cilliborg Boesen	MitID	2025-03-19 21:07 GMT+01
Ole Steffensen	MitID	2025-03-17 20:56 GMT+01



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

External reference: A2AD4F12767741BD9889203043242527

Årsrapport 01.01. – 31.12.2024

Investeringsforeningen ValueInvest Danmark

CVR-nr. 20 93 10 43

Bredgade 40, 1260 København K

Dirigent:

Generalforsamlingsdato:

Årsrapport 2024



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Om ValueInvest Danmark

Investeringsforeningen ValueInvest Danmark

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

Bestyrelse

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

Investeringsforvaltningsselskab

BI Management A/S
Nikoline Voetmann, direktør

Investeringsrådgiver

Macquarie Investment Management
Europe S.A., Luxembourg

Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr.

Investeringsforeningen
ValueInvest Danmark 20 93 10 43

FT-nr.

Investeringsforeningen
ValueInvest Danmark 11106

Fondskoder

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

Depotselskab

Spar Nord Bank A/S

Information

Årsrapporten offentliggøres på www.valueinvest.dk. På hjemmesiden findes også information om alle foreningens afdelinger.

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 fratrukket 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:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Indhold

Ledelsesberetning for 2024	4
Ledespåtegning.....	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
Supplerende oplysninger	
Finanskalender	34
Hvem er ValueInvest?	35
Til notater	36
Praktiske forhold	36
Supplerende beretninger	
Supplerende beretninger om oplysninger i henhold til Disclosureforordningen m.v.	37

Foreningens ordinære generalforsamling afholdes den 7. april
2025 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:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Ledelsesberetning 2024

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

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.

Væsentlige ændringer

BI Management A/S ophører som investeringsforvaltningsselskab for Investeringsselskabet ValueInvest Danmark. Bestyrelsen har valgt Invest Administration A/S som nyt investeringsforvaltningsselskab. Skiftet forventes gennemført den 2. maj 2025.

Formueudvikling

Den samlede formue er faldet med 833.835 t.kr. og udgør ultimo året 1.500.604 t.kr. Foreningen realiserede et resultat for året på 133.835 t.kr. Der er udbetalt 133.784 t.kr. i udbytte til Foreningens investorer for regnskabsåret 2023. Der har været nettoindløsninger for samlet 838.510 t.kr., der hovedsageligt hidrører fra Value Invest Global.

Aconto-udbytte

Bestyrelsen foreslår nedenstående udbytte for 2024 i de respektive andelsklasser. Udbytteerne er opgjort i overensstemmelse med vedtægterne og lovgivningens regler om minimumsindkomst. Udbytteerne er angivet med deres tilhørende indkomstfordeling i kroner pr. bevis. Udbytteerne er udbetalt aconto. Udbyttedatoen var den 4. februar 2025 med udbetaling den 6. februar 2024. Sidste dag for handel med de enkelte andelsklasser inklusive ret til aconto-udbytte var den 3. februar 2025.

Andelsklasse (Udbytte kr.pr. bevis)	Aktie-indkomst	Pensionsbeskatning	Selskabsindkomst
ValueInvest Global A	20,10	20,10	20,10
ValueInvest Global W	20,60	20,60	20,60

Markedsudvikling

Morgan Stanleys Verdensindeks (MSCI Verden) opnåede en stærk afslutning på et generelt stærkt år. Donald Trump vandt det amerikanske præsidentvalg, og centralbankerne i både USA og Europa sænkede renten, hvilket havde en positiv effekt på årets sidste kvartal, specielt i sektorer som cyklisk forbrug, kommunikation og IT. Denne fremgang omfattede dog ikke råmateriale-, medicinal- og fast ejendomssektorerne, som sakkede bagud. "Trump-effekten" har helt sikkert haft en virkning – MSCI Verden (DKK) steg 7,4 % i 4. kvartal og 26,6 % for hele året.

På aktiemarkedet vil 2024 blive husket som et år med divergens. MSCI Verden generede et afkast, der lå langt over den underliggende fundamentale værdiforøgelse i virksomhederne, hvilket har været en stigende tendens i flere år. Selvom fænomenet er et kraftfuldt på kort sigt, er der naturlige grænser for, hvor højt eller lavt værdiansættelsesmultiplerne kan bevæge sig, før markedskræfterne bliver selvsjusterende.

Drivkræfterne bag et afkast kan estimeres ved at skelne mellem den del der stammer fra den fundamentale værdiforøgelse i de underliggende virksomheder og den del der er skabt af ændringer i værdiansættelsesmultiplerne. Baseret på vores estimer kan det samlede afkast på 18,7 % for MSCI Verden (USD) opdeles i 8,8 % fra den fundamentale værdiforøgelse og 9,1 % højere værdiansættelsesmultiplerne, der primært er drevet af amerikanske megacap aktier.

Drivkræfterne bag afkastet i 2024	Fundamental værdiforøgelse	Værdiansættelsesmultipler	I alt
MSCI World (USD)	8,8 %	9,1 %	18,7 %

Kilde: Rådgivers interne beregninger

Afkastudvikling

Foreningens afdelinger leverede et anstændigt absolut afkast, men svage resultater relativt til referenceindekset i 2024. Resultatet minder os om 1999, da det relative afkast var tilsvarende svagt på grund af lav eksposering i IT-aktier, der gav stærke afkast. Dette

lagde grunden for en flerårig periode med merafkast for strategien under dot-com-boblen og de efterfølgende år.

	Klasse A	Klasse W	Referenceindeks*
ValueInvest Global	5,88 %	5,62 %	26,64 %
ValueInvest Global Akkumulerende	6,00 %	6,19 %	26,64 %

*Afdelingerne anvender intet benchmark til sammensætning af porteføljen og styring af risikoprofil. MSCI Verden ND anvendes alene som referenceindeks for porteføljen

En nøglefaktor til at forklare afkastforskellene i 2024 er, at strategiens afkast næsten fuldt ud var underbygget af de enkelte virksomheders underliggende værdiforøgelse, mens afkastet for MSCI Verden (USD) i væsentlig grad blev drevet af højere værdiansættelsesmultipler som vist ovenfor.

Afkastet i første halvdel af 2024 var svingende, men udviklingen begyndte at stabilisere sig i tredje kvartal, hvilket resulterede i en stærk merafkast baseret på foreningens relative beskyttelse mod tab i nedadgående markeder. Resultatet i 4. kvartal var svagere på grund af høj allokering i stabilt forbrug samt aktieudvælgelsen inden for stabilt og cyklisk forbrug. Stærk aktieudvælgelse inden for IT og Finans var ikke nok til at kompensere for de faktorer, der trak det samlede relative resultat ned. Derfor endte resultatet også i den nedre ende af afkastforventningerne for 2024, der blev angivet til mellem 2 og 14%

Bidragsgydere til det samlede resultat i 2024 inkluderede bl.a. SAP SE, Unilever PLC, Securitas AB samt Visa Inc. Aktier, der trak resultatet ned, inkluderede The Estée Lauder Cos. Inc., Nestlé S.A., Lamb Weston Inc. samt Anheuser-Busch InBev SA/NV

Det er værd at nævne, at der er aktivistinvestorer i mange af vores virksomheder: Henry Schein Inc., Pfizer Inc., Smith & Nephew, Lamb Weston, Unilever PLC, Kao Corp. og Danone SA. Baseret på de tilgængelige oplysninger fornemmer vi, at aktivistinvestorerne samlet ser en tendens til, at forskellige



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

Document ID: A2AD4F12767741BD9889203043242527

Ledelsesberetning 2024 (fortsat)

af ovennævnte virksomheder tjener mindre end de har potentiale til. Dette er en tendens, vi også har observeret.

Aktive ændringer

Alle foreningens investeringer gennemgår løbende en monitoreringsproces hvor vi sikrer at investeringscasen er intakt. Hvis en case begynder at "skride" og dermed ikke længere kan opfylde vores kriterier, tager vi en ny vurdering, der kan medføre at selskabet bliver solgt.

I løbet af året forlod seks virksomheder porteføljen, og seks nye kom til. Vi har prioriteret kvaliteten af disse nye selskaber – og mere generelt endte foreningen 2024 med mindre eksponering indenfor stabilt forbrug og medicinalektoren og endte i stedet året med en øget eksponering indenfor finans (ikke banker) og IT (dem med solid indtjening) i forhold til sammensætningen ved årets begyndelse. Den nuværende portefølje har mere diversificerede indtægtskilder end tidligere, en tendens vi påregner at fortsætte.

Vi solgte bl.a. foreningens resterende position i Merck & Co. Inc. efter længere tids stærke afkast. I mere end to årtier har Merck været en del af vores strategi, men aktiens vægt i strategien har ændret sig meningsfuldt gennem årene i henhold til vores holdning til kvalitet og værdiansættelse. Vi anslår, at denne aktive positionering har tilføjet ca. 3% point i årligt afkast oveni et årligt køb-og-hold-afkast på næsten 10 % over de sidste fire år. Selvom Merck har haft det succesfulde lægemiddel Keytruda, besluttede vi at sælge, fordi flere af virksomhedens centrale og vigtige patenter snart udløber.

Vi solgte også foreningens positioner i The Swatch Group AG og Clorox Co., da begge havde svært ved at leve op til vores forventninger. Selvom Essity AB steg med mere end 20 % i 2024, solgte vi foreningens position, fordi aktiens nåede hvad vi mener er det reelle kursniveau, og virksomheden ikke ser ud til at kunne skabe værdi hurtigt nok til at retfærdiggøre at fastholde positionen.

Den aktive positionering i Essity har tilført værdi, men ikke på niveau med Merck som nævnt ovenfor.

Vi tilføjede bl.a. den hollandske it-virksomhed ASML Holding NV til porteføljen. ASML er leverandør af kritisk udstyr til halvlederbranchen og producerer verdens mest avancerede litografmaskiner, som er afgørende for fremstilling af mikrochips. Efterhånden som verden bliver mere og mere digitaliseret, skaber det en stigende efterspørgsel efter mere avancerede teknologier. Foreningens rådgiver vurderer det som en branche i strukturel vækst. Disse innovationer, lige fra kunstig intelligens (AI) og cloud computing til selvkørende køretøjer og forbrugerelektronik, er alle afhængige af stadigt mere kraftfulde og effektive mikrochips. ASML er unikt placeret i værdikæden for halvledere til at kunne udnytte denne mulighed via sine nyskabende litografisystemer, hvor virksomheden har monopol på sin Extreme Ultraviolet-teknologi (EUV) – den mest avancerede litografiteknologi. Ved at gøre det muligt for chipproducenter at producere de mest avancerede chips spiller ASML en central rolle i at skabe teknologiske fremskridt og imødekomme den stigende globale efterspørgsel efter højtydende chips. Salget af nye maskiner er svingende, en kendsgerning som ASML kompenserer for ved at have en netto likviditetsbalance. En voksende base af installerede maskiner som løbende skal opgraderes og vedligeholdes, understøtter en stigende og mere stabil indtjening over tid.

Coloplast A/S, som ligeledes blev tilføjet foreningens portefølje, er en medicinsk teknologivirksomhed med stærke markedspositioner inden for kroniske patientpleje, såsom stomi- og inkontinenspleje, med globale markedsandele på henholdsvis 35 % til 45 %. Dette svarer for Coloplast til mere end 70 % af den samlede omsætning. Foretningsmodellen har en række attraktive egenskaber, der passer godt til foreningens investeringsfilosofi: et højt niveau af tilbagevendende indtægter fra loyale kunder, der driver efterspørgslen efter forbrugsma-

terialer flere gange dagligt eller ugentligt; en voksende patientbase, der typisk behandles i 10 til 30 år; et forudsigeligt niveau af organisk vækst; meget høj rentabilitet i organisk vækst; og betydelig likviditetsskabelse, som deles fuldt ud med aktionærerne. Virksomheden har øget sine markedsandele i mange år, og den stiftende familie er fortsat en kontrollerende aktionær med fokus på langsigtet vækst og bæredygtighed.

Kort sagt er Coloplast en dominerende aktør i en branche, hvor adgangsbarriererne er høje, og muligheden for vækst er langsigtet og rentabel. Virksomheden har underpræsteret i de sidste par år på grund af ændringer i forretningens sammensætning, stigende inputomkostninger og vækstinvesteringer. Foreningens rådgiver forventer en høj etocifret vækst i salget og derudover en mindre marginforbedring fra Coloplast i de kommende år.

Forventninger til 2025

Investorer i MSCI Verden (USD) modtog et stærkt afkast fra andre investorer entusiastiske, hvilket kom til udtryk gennem de højere værdiansættelsesmultipler. Det er ikke noget, Foreningens rådgiver ser hvert år, og det er ikke noget, Foreningens rådgiver anbefaler at basere sine investeringer på.

Foreningens rådgiver gentager tidligere meddelelser om, at det er fornuftigt at forvente lavere fremtidigt afkast. Nuværende værdiansættelsesmultipler på markedsniveau er fortsat over det langsigtede gennemsnit, og det samme gælder virksomhedernes indtjening.

Foreningens rådgiver fokuserer fortsat på virksomhederne fundamentale værdiforøgelse som bidrag til det samlede afkast. Dette har ikke gavnet strategiens relative afkast i de sidste seks år, hvor højere værdiansættelsesmultipler generelt har bidraget næsten lige så meget til det samlede afkast for MSCI Verden (USD), som værdiskabelsen fra de underliggende virksomheder har. Denne tendens har Foreningen nu set gennem en længere årrække, og det



Ledelsesberetning 2024 (fortsat)

vurderes ikke at fortsætte. Over tid afspejles aktiemarkedets afkast resultaterne af de underliggende virksomheder og deres værdiskabelse, mens ændringer i værdiansættelsesmultiplerne kommer og går og neutraliseres over tid.

Drivkræfter for årligt afkast 2019- 2024	Fundamental værdi- forøgelse	Værdi- ansættelses- multipler	I alt
MSCI World (USD)	7,4 %	5,9 %	13,8 %

Kilde: Rådgivers interne beregninger

Foreningens rådgiver vurderer, at den nuværende portefølje af virksomheder kan levere lave tocifrede pro anno afkast, i fundamental værdiforøgelse, gennem en kombination af indtjeningsvækst, udbetalt udbytte og tilbagekøb af aktier i løbet af de næste fem år. Hvorvidt foreningens afkast kommet til at matche dette afhænger af markedets ændringer i værdiansættelsesmultiplerne.

Fokus er fortsat koncentreret om at bygge en portefølje af virksomheder med høj kvalitet og med robuste cash-flows og aktionærvenlig ledelse. Det er en effektiv måde at investere på i målet om konsekvent værdiforøgelse over tid.

Foreningens rådgiver har i løbet af 2024 fokuseret på at udvide kilderne for pengestrømme i porteføljen. Sammenlignet med tidligere har Foreningen nu en betydeligt lavere beholdning i stabilt forbrug og medicinal samt en højere beholdning i finans (ikke banker), IT (virksomheder med tilbagevendende og reelt overskud) og industri (virksomheder med tilbagevendende indtægt). Foreningens rådgiver er fortsat på udgik efter større diversificering af robuste pengestrømme.

Flere af virksomhederne i foreningens portefølje har leveret stærke resultater og tilsvarende, i løbet af året vist stærke stigninger i aktiekurserne:

- **Visa:** Forbrugerbetalingen bliver mere og mere digitale, og Visa har logistikken til at facilitere denne strukturelle tendens.

- **SAP:** Overgangen til en abonnementsbaseret forretningsmodel er veludført og har strukturel vækst. Derudover er anvendelsen af AI til store mængder virksomhedsdata en mulighed, med masser af fremtidigt potentiale.
- **Accenture:** Denne førende konsulent oplever en betydelig efterspørgsel efter sine services fra virksomheder, der ønsker hjælp til at digitalisere deres forretningsmodeller.
- **Unilever:** Virksomheden fokuserer igen på sine mega-brands, som fremmer vækst og indtjening. Ændringer i porteføljen af brands forventes også at skabe øget indtjening fremover.
- **Danone:** Et nyt ledelsesteam og en ny kultur har forbedret indtjeningen.

Flere virksomheder i porteføljen har i løbet af året vist stærke forretningsresultater, men deres aktiekurser har endnu ikke afspejlet det:

- **Anheuser-Busch:** Nedbringelse af virksomhedens gæld er gået efter planen, og en lavere gæld vil reducere udsving i den indtjening, der er tilbage til aktionærerne. I sidste ende kan dette føre til højere værdiansættelsesmultipler.
- **Knorr-Bremse AG:** Virksomheden arbejder sig igennem en lav-margin ordrebog og fremtiden forventes at byde på strukturelt højere marginer.
- **Intertek Group PLC:** Salget accelererer i den mest rentable division.

Foreningens rådgiver forventer at flere virksomheder i foreningens portefølje kan forbedre eksekveringen af deres forretninger i fremtiden:

- **Nestlé:** Under en ny CEO skal virksomheden geninvestere i deres vækstmodel og produktportefølje. Den bør også sælge den store ejerandel i L'Oréal SA, da dette ikke er en del af selskabets kerneaktiviteter.
- **Nike Inc.:** Et nyt lag af topledere skal genoprette vigtige dele af virksomheden, herunder forhold til distributører og øge produktinnovationen.

- **Diageo PLC:** Virksomheden er blevet overrasket af en udfordring i form af lagerstyring hos deres kunder der betød nedgang i ordrebogen. Selskabet bør stræbe efter højere gennemsigtighed på tværs af hele værdikæden med henblik på bedre planlægning.

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 – samspillet mellem investorer, bestyrelsen, direktionen og øvrige interessenter.

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

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

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

Måltal for det underrepræsenterede køn

Den kønsmæssige fordeling blandt foreningens fem generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer udgør i december 2024 følgende: 60% mænd og 40% kvinder.

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

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



Ledelsesberetning 2024 (fortsat)

Øverste ledelsesorgan	2023	2024
Samlet antal medlemmer	5	5
Underrepræsenteret køn i procent	40	40
Måltal i procent	40	40
Årstal for opfyldelse af måltal	2023	2023
Øvrige ledelse		
Samlet antal medlemmer	0	0
Underrepræsenteret køn i procent	0	0

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

Vidensressourcer

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

Bestyrelse og direktion

Bestyrelsens medlemmer modtager et årligt honorar, der godkendes på foreningens generalforsamling.

Foreningens samlede bestyrelseshonorar udgjorde i 2024: 889 t.kr. (2023: 885 t.kr.)

Direktionen er ansat i BI Management A/S og fungerer derigennem som direktion for alle de af selskabet administrerede foreninger.

Den 3. december 2024 skete en ændring af direktionen, i det Martin Fjordlund fratrådte sin stilling og Nicolai Hviid blev indsat som konstitueret direktør frem til den 1. februar 2025, hvor Nikoline Voetmann tiltrådte som fremadrettet direktør.

Direktionen honoreres ikke særskilt af foreningen. Honorering af direktionen indgår i det samlede honorar, som foreningen betaler til BI Management A/S for administration.

Revision

Foreningens revisionshonorar udgjorde i 2024: 53 t. DKK (2023: 59 t. DKK). Andre honorarer til foreningens generalforsamlingsvalgte revisor udgjorde i 2024: 0 t. DKK (2023: 63 t. DKK).

Usædvanlige forhold

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

Usikkerhed ved indregning eller måling

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

Begivenheder efter statusdagen

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

Risici og usikkerhedsfaktorer

Investering indebærer risiko, herunder muligt tab af investeringsbeløbet. Værdipapirer er underlagt prisudsving, og man kan tabe investeringsbeløbet. Diversificering beskytter muligvis ikke mod markedsrisiko.

Da strategien forventer at have en koncentreret portefølje af et begrænset antal værdipapirer, kan strategiens risiko øges, fordi hver investering har større effekt på strategiens samlede resultat.

En "værdiaktie" er en aktie, der menes at være undervurderet. Investeringer i værdiaktier er underlagt risikoen for, at aktierne er hensigtsmæssigt værdisat, eller at aktierne kan falde i værdi.

Fordi virksomheder med stor kapitalisering har en tendens til at være mindre volatile end virksomheder med mindre kapitalisering, kan værdien af en strategi, der investerer i virksomheder med stor kapitalisering, ikke stige så meget som en strategi, der investerer i virksomheder med mindre kapitalisering.

En strategi med et begrænset antal værdipapirer kan være mere følsom over for kursudsving i et enkelt af værdipapirerne i porteføljen og kan være mere volatil end en strategi med flere værdipapirer.

Strategiens resultater vil blive påvirket af faktorer, der specifikt gælder for de sektorer,

som en strategi investerer i (såsom statslig regulering).

Værdipapirer i energisektoren kan blive udsat for prisudsving på grund af forskellige faktorer, herunder reelle og opfattede inflationstendenser og politiske udviklinger, omkostninger forbundet med at overholde miljø sikkerhedsbestemmelser, efterspørgsel efter energibrændstoffer, energibesparelser, succesen af udforskningsprojekter og statslige bestemmelser.

Udstedere i informationsteknologisektoren kan blive påvirket af intens konkurrence, dramatiske og ofte uforudsigelige ændringer i vækstrater og konkurrence om kvalificeret personale, effekten på rentabilitet af at være stærkt afhængig af patentrettigheder og intellektuelle ejendomsrettigheder samt tab eller forringelse af disse rettigheder, forældelse af eksisterende teknologi, generelle økonomiske forhold og offentlig regulering.

Internationale investeringer (især på nye markeder) kan blive negativt påvirket af politisk ustabilitet, ændringer i valutakurser, ineffektive markeder og højere transaktionsomkostninger, udenlandske økonomiske forhold, pålæggelse af økonomiske eller handelsmæssige sanktioner eller utilstrækkelige eller forskellige lovgivnings- og regnskabsmæssige standarder. Investering i nye markeder indebærer større risiko end investering i mere udviklede udenlandske markeder, fordi vækstmarkeder blandt andet kan have mindre stabile politiske og økonomiske miljøer, oplysninger om udstedere kan være mindre tilgængelige eller af lavere kvalitet, og værdipapirmarkeder kan være mere begrænsede, mindre likvide og underlagt større prisvolatilitet.

Geografisk fokus indebærer en risiko for, at lokale politiske og økonomiske forhold kan have en negativ indvirkning på præstationen af en fond, der investerer en betydelig mængde aktiver i værdipapirer fra udstedere beliggende i et enkelt land eller et begrænset antal lande.



Ledelsesberetning 2024 (fortsat)

Investering med fokus på virksomheder, der forpligter sig til bæredygtig praksis, kan resultere i investeringer i visse typer virksomheder, brancher eller sektorer, som markedet måske ikke favoriserer.

De forstyrrelser, der forårsages af naturkatastrofer, pandemier eller lignende begivenheder, kan forhindre strategien i at gennemføre fordelagtige investeringsbeslutninger rettidigt og kan have en negativ indvirkning på strategiens evne til at nå sine investeringsmål og værdien af strategiens investeringer.

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 opret-

holde indtjeningsevnen, er der risiko for et permanent tab. Omvendt øger høj forudsigelighed i indtjening og pengestrøm sikkerheden i den estimerede værdi og bidrager til at reducere tabsrisikoen.

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

Politik for samfundsansvar

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

ESG-aktiviteterne inkluderer:

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

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

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

neskerettigheder, 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).

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



Ledelsesberetning 2024 (fortsat)

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

Engagements/dialog med selskaberne sker typisk gennem:

- Tematiske engagements, hvor der fokuseres på emner, der udgør den største ESG-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 porteføljeforvaltere er enige. Den vægt, hvormed de enkelte aktier indgår i porteføljerne, skal ses i sammenhæng med det forventede afkastpotentiale samt med, i hvor høj grad rådgiver er overbevist om, at hver enkelt investeringscase vil få succes – baseret på en vurdering af

det fremtidige potentiale for værdiskabelse (vækstmuligheder og afkast på investeringerne). Rådgiver vurderer ligeledes, hvordan det enkelte selskab påvirker 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.

ESG Fokus i 2024

Skovrydning

I 2023 igangsatte investeringsrådgiver engagement-dialog omkring porteføljernes eksponering mod skovrydning, og hvordan porteføljeselskaberne håndterer risici forbundet hermed. For selskaber med aktiviteter inden for landbrug og fødevarer, er skovrydning en betydelig faktor i at reducere CO₂. Den nye EU-forordning om skovrydning (EUDR) er central i forhold til at håndtere EU's fodaftryk på skovrydning og vil hjælpe med at indfri efterspørgslen om gennemsigtighed og due diligence af forsyningskæder globalt.

I 2024 fortsatte dialogen med porteføljeselskaberne, og indsatsen konkluderede ved årets afslutning. I alt indgik investeringsrådgiver i dialog med i 19 selskaber i de globale porteføljer.

Investeringsrådgiver har efter den målrettede dialog med porteføljeselskaberne identificeret, at nogle af de største udfordringer vedrørende porteføljernes håndtering af/eliminering af skovrydning relaterer sig til de regulatoriske krav samt den komplekse sammenhæng mellem klima, biodiversitet og skovrydning. I forhold til EUDR står porteføljeselskaberne over for en stor opgave i at opnå fuld transparens i deres forsyningskæde, samt at opnå certificering eller verificering, der bekræfter at råvarer ikke har bidraget til skovrydning.

Efter at have været i dialog med porteføljeselskaberne har investeringsrådgiver identificeret anbefalinger til indsatser eller forbedringer af de pågældende portefølje-



Ledelsesberetning 2024 (fortsat)

selskabers håndtering af eliminering af skovrydning i deres forsyningskæde. Anbefalingerne vedrører eksempelvis overordnede forpligtelser, implementering af politikker, fastsættelse af mål, rapportering om fremskridt, sikring af sporbarhed og due diligence af leverandører.

Stemmeafgivelse

Ligesom tidligere år har investeringsrådgiver på vegne af Foreningen afgivet stemmer på portefølje-selskabernes årlige generalforsamlinger. I 2024 var stemmeraten 100%. I forbindelse med generalforsamlingerne har investeringsrådgiver ligeledes kontak- tet relevante porteføljeselskaber, hvor der er afgivet stemmer imod bestyrelsens anbefaling.

Investeringsrådgiver ønsker dermed at opfordre selskaberne til at forbedre visse praksis, f.eks. i forhold til kønsfordeling, uafhængighed af bestyrelsen, transparens og aflønnings-politikker mv.

Øvrig dialog med selskaber

I 2024 har øvrig dialog med porteføljeselskaber omhandlet følgende emner:

- Manglende transparens omkring aktiviteter i Rusland
- Kapitalallokering
- Net Zero and andre bæredygtighedsinitiativer og mål
- Præ-investerings dialog og due diligence
- Kontroverser relateret til arbejdstagerrettigheder samt cyber attack
- Aktionærkonsultation vedr. nyt forslag til aflønningsstruktur

Kunstig Intelligens

I løbet af 2024 begyndte investeringsrådgiver at researche og afdække et nyt tematisk emne, som vedrører alle porteføljens selskaber, nemlig Kunstig Intelligens.

Da der både er risici og muligheder forbundet med brugen af kunstig intelligens, ønsker investeringsrådgiver at gå i dialog med porteføljeselskaberne omkring, hvordan selskaberne vurderer, håndterer, forvalter

og overvåger brugen af kunstig intelligens. EU har vedtaget AI Act, der har til formål at regulere anvendelsen af kunstig intelligens inden for EU for at beskytte borgerne og sikre en ansvarlig og etisk brug af kunstig intelligens.

I 2024 initierede investeringsrådgiver dialog med det første selskab og vil fortsætte dialogen med øvrige selskaber i 2025.

Andre resultater fra dialog med selskaberne samt en analyse af selskabernes CO2-udledning og rapportering på stemmeafgivelsen i 2024 kan findes i Foreningens ESG-rapport for 2024 som offentliggøres på <https://www.valueinvest.dk> i foråret 2025.



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Ledelsesberetning 2024 (fortsat)

Bestyrelse & direktion

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

Caroline Hjort Kasten, bestyrelsesmedlem

Advokat (bestalling deponeret)

Bestyrelse

Ole Steffensen, bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem for
Investeringsforeningen ValueInvest
Danmark

Direktør for

Steffensen Asset Management S.A.M. ApS
Toften 40 ApS
Ole Steffensen Holding ApS
Scandinavian Sport Horses ApS

Bent Erik Carlsen, bestyrelsesmedlem

Direktør:

B. Carlsen Invest ApS

Bestyrelsesformand for

Investeringsforeningen ValueInvest
Danmark
EAC Invest A/S
NTR Holding A/S
NTR Invest A/S

Bestyrelsesmedlem:

Investeringsforeningen ValueInvest
Danmark

Bestyrelsesmedlem for

Det Nissenske Familiefond

Direktion

BI Management A/S

Jens Theodor Harck, bestyrelsesmedlem

Nikoline Voetmann, direktør

Direktør for

JTH Consult ApS

Bestyrelsens valgperiode er reguleret ifølge Foreningens vedtægter på følgende måde:

Bestyrelsesnæstformand for

Investeringsforeningen ValueInvest
Danmark

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

Bestyrelsesmedlem for

JTH Consult ApS
Brink Development ApS

Genvalg kan finde sted.

Camilla Louise Cilliborg Boesen,
bestyrelsesmedlem

Direktør for

C.C. Consulting

Bestyrelsesmedlem for

Investeringsforeningen ValueInvest
Danmark



Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2024 for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark.

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

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

le stilling pr. 31. december 2024 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024.

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 17. marts 2025

Bestyrelse

Ole Steffensen
Formand

Jens Harck
Næstformand

Bent Carlsen
Bestyrelsesmedlem

Caroline Hjørt Kasten
Bestyrelsesmedlem

Camilla Louise Cilliborg Boesen
Bestyrelsesmedlem

Direktion

BI Management A/S

Nikoline Voetmann
Direktør



Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen ValueInvest Danmark

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen ValueInvest Danmark for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2024, 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 2024 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2024 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

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

standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne".

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

Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk.1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark den 28. april 2021 for regnskabsåret 2021. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 4 år frem til og med regnskabsåret 2024.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2024. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

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

Centrale forhold ved revisionen

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

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

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, idet afdelingernes finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked, og kun i begrænset omfang af mindre likvide noterede- og 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 mest centrale forhold ved revisionen

Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

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

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

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

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

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

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

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

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbe-

vis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilside-sættelse af intern kontrol.

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



Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og

oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed, og, hvor det er relevant, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskaberne for den ak-

tuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres.

København, den 17. marts 2025
EY Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard, mne28632
statsautoriseret revisor

Rasmus Berntsen, mne35461
statsautoriseret revisor



Anvendt regnskabspraksis

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2023.

Rapporteringsvaluta

Rapporteringsvaluta er danske kroner.

Generelt om indregning og måling

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

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

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi.

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

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

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

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

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

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

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

Resultatopgørelse

Renter og udbytter

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

Kursgevinster og -tab

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

Handelsomkostninger

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

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

Administrationsomkostninger

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

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

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

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

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

Honorar for investeringsrådgivning er opført under "Investeringsforvaltning".



Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

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

Skat

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

Udlodning

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

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

Minimumsindkomsten opgøres på grundlag af de i regnskabsåret:

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

Udlodningsprocenten beregnes som den opgjorte udlodning (rådighedsbeløb) i procent af afdelingens cirkulerende andele på balancedagen. Den beregnede udlodningsprocent nedrundes efter gældende regler til nærmeste 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

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

Andre aktiver

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

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

Anden gæld

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

Nøgletal

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

Indre værdi

Investorenes formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

Udlodning i procent

Udlodning til investorerne i procent af cirkulerende andele på balancedagen.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af afdelingens gennemsnitlige månedlige opgjorte formuer.

Årets afkast i procent

beregnes som:

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

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

Sharpe Ratio

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

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

Standardafvigelse

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



Anvendt regnskabspraksis (fortsat)

sandsynlighed fordele sig +/- en 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, skarpe 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:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

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 2024 afkast på 5,88 % i andelsklasse A og 5,62 % i andelsklasse

W. MSCI Verden ND leverede i 2024 et afkast på hele 26,64 %.

Der henvises til afsnittet Afkastudvikling i ledelsesberetningen for en detaljeret redegørelse.

Forskellen på klassernes afkast kan tilskrives forskel i omkostningsstruktur.

Afdelingens formue udgjorde 1.138.875 t.kr. ultimo 2024 mod 1.761.049 t.kr. ultimo 2023, svarende til et nettofold på 622.174 t.kr.

I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 592.029 t.kr., og der er foretaget udbytteudbetaling på 133.784 t.kr.

Periodens nettoresultat udgjorde 98.751 t.kr.

Det foreslås, at der udbetales 20,10 kr. pr. bevis i udbytte for 2024 for andelsklasse A og 20,60 kr. pr. bevis for andelsklasse W.

Vores defensive bottom-up-strategi, der balancerer kvalitet og værdiansættelse, leverede et anstændigt absolut afkast, men svage resultater relativt til referenceindekset i 2024. Vores fokus på at investere i robuste selskaber har været kilden til relativ kapitalbeskyttelse, siden etableringen af ValueInvest i 1998.



Årsregnskab > ValueInvest Global

Resultatopgørelse

	2024 (t.kr.)	2023 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	42	373
2 Renteudgifter	0	-138
3 Udbytter	60.430	60.553
I alt renter og udbytter	60.472	60.788
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	67.296	168.679
Øvrige aktiver/passiver	-129	247
4 Handelsomkostninger	746	1.146
I alt kursgevinster og -tab	66.421	167.780
I alt indtægter	126.893	228.568
5 Administrationsomkostninger	24.333	35.260
Resultat før skat	102.560	193.308
6 Skat	3.809	6.245
Årets nettoresultat	98.751	187.063
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	22.390	45.445
Overført fra sidste år	556	549
I alt formuebevægelser	22.946	45.994
Til disposition	121.697	233.057
Forslag til anvendelse		
Til rådighed for udlodning	127.182	132.105
Foreslået udlodning	126.652	131.549
Overført til udlodning næste år	530	556
Overført til formue	-5.485	100.952
I alt disponeret	121.697	233.057

Balance pr. 31. december

	2024 (t.kr.)	2023 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	19.389	17.951
7 I alt likvide midler	19.389	17.951
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	74.575	32.889
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.038.906	1.702.412
7 I alt kapitalandele	1.113.481	1.735.301
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	250	1.282
Andre tilgodehavender	8.522	9.057
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	5.475
I alt andre aktiver	8.772	15.814
Aktiver i alt	1.141.642	1.769.066
Passiver		
8 Investorenes formue	1.138.875	1.761.049
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	2.211	3.070
Mellemværende vedr. handelsafvikling	556	4.947
I alt anden gæld	2.767	8.017
Passiver i alt	1.141.642	1.769.066
9 Femårsoversigt		



Årsregnskab > ValueInvest Global

Noter

					2024	2023	
					(t.kr.)	(t.kr.)	
1	Renteindtægter						
	Indestående i pengeinstitutter				42	0	
	Andre aktiver				0	373	
	I alt renteindtægter				42	373	
2	Renteudgifter						
	Renteudgifter, optagne lån				0	-138	
	I alt renteudgifter				0	-138	
3	Udbytter						
	Noterede aktier fra danske selskaber				385	721	
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber				60.045	59.832	
	I alt udbytter				60.430	60.553	
4	Handelsomkostninger						
	Bruttohandelsomkostninger				1.379	2.685	
	Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-633	-1.539	
	I alt handelsomkostninger				746	1.146	
5	Administrationsomkostninger						
				2024		2023	
				(t.kr.)		(t.kr.)	
		direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
	Administration	3.315	1.231	4.546	4.601	1.657	6.258
	Investeringsforvaltning	11.761	0	11.761	18.717	0	18.717
	Distribution, markedsføring og formidling	8.026	0	8.026	10.285	0	10.285
	I alt administrationsomkostninger	23.102	1.231	24.333	33.603	1.657	35.260
6	Skat						
					2024	2023	
					(t.kr.)	(t.kr.)	
	Ikke refunderbar skat				3.809	6.245	
	I alt skat				3.809	6.245	
7	Finansielle Instrumenter						
	Børsnoterede finansielle instrumenter				97,8%	98,5%	
	Andre aktiver og passiver				2,2%	1,5%	

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:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Årsregnskab > ValueInvest Global

Noter

	2024 (t.kr.)	2023 (t.kr.)
Formue fordelt på region		
Europa	73%	68%
Nordamerika	24%	29%
Japan	3%	3%
Formue fordelt på sektorer		
Consumer Staples	33%	44%
Consumer Discretionary	16%	15%
Industrials	16%	12%
Health Care	15%	16%
Information Technology	9%	4%
Andre sektorer	11%	9%

8 Investorenes formue	2024 (t.kr.)	2023 (t.kr.)
	Formue- værdi	Formue- værdi
Formue primo	1.761.049	2.643.118
Korrektion ved fusion eller spaltning	0	28.369
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	131.549	182.372
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	2.235	4.111
Emissioner i året	31.929	62.354
Indløsninger i året	623.958	981.715
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	418	121
Udlodningsregulering	-22.390	-45.445
Overført udlodning fra sidste år	-556	-549
Overført udlodning til næste år	530	556
Foreslået udlodning	126.652	131.549
Overført fra resultatopgørelsen	-5.485	100.952
Formue ultimo	1.138.875	1.761.049

9 Femårsoversigt	2024	2023	2022	2021	2020
Årets nettoresultat (t.kr.)	98.751	187.063	-203.472	464.096	-81.158
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	1.138.875	1.761.049	2.643.118	3.413.903	3.337.302

*) 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:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Årsregnskab > ValueInvest Global

ValueInvest Global A

Andelsklasse under ValueInvest Global KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2024	2023
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	90.460	148.567
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	590	711
Distribution, markedsføring og formidling	8.026	10.285
Klassens resultat	81.844	137.571

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	24.356	12.606
Overført fra sidste år	470	279
I alt formuebevægelser	24.826	12.885

Til disposition	106.670	150.456
------------------------	----------------	----------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	124.487	111.694
Foreslået udlodning	123.966	111.224
Overført til udlodning næste år	521	470
Overført til formue	-17.817	38.762
I alt disponeret	106.670	150.456

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

Noter

1 Investorernes formue pr. 31. december		2024		2023
		(t.kr.)		(t.kr.)
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	817.820	1.505.606	976.988	1.776.926
Korrektion ved fusion eller spaltning		0		28.369
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		111.224		119.193
Aconto udlodning vedrørende året før		0		119.193
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		2.310		1.601
Emissioner i året	6.845	11.967	24.911	18.041
Indløsninger i året	207.919	375.011	184.079	340.904
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		72		0
Udlodningsregulering		-24.356		-12.606
Overført udlodning fra sidste år		-470		-279
Overført udlodning til næste år		521		470
Foreslået udlodning		123.966		111.224
Overført fra resultatopgørelsen		-17.817		38.762
Formue ultimo	616.746	1.115.564	817.820	1.505.606



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Årsregnskab > ValueInvest Global

2 Til rådighed for udlodning	2024	2023
	(t.kr.)	(t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	470	279
Renter og udbytter	51.781	42.070
Ikke refunderbar skat	-3.088	-4.409
Kursgevinster til udlodning	121.939	113.846
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-27.694	-15.237
I alt indkomst før administrationsomkostninger	143.408	136.549
Administrationsomkostninger	-22.259	-27.486
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	3.338	2.631
I alt rådighed for udlodning	124.487	111.694

3 Femårsoversigt	2024	2023	2022	2021	2020
Årets nettoresultat (t.kr.)	81.844	137.571	-144.518	344.719	-72.133
Investorerne formue (t.kr.)	1.115.564	1.502.411	1.776.926	2.440.778	2.653.359
Cirkulerende andele (t.kr.)	616.746	817.820	976.988	1.114.722	1.242.358
Indre værdi	180,88	183,71	181,88	218,96	213,57
Udlodning (%)	20,10	13,60	12,20	23,90	23,10
Omkostninger (%)	1,71	1,65	1,63	1,80	1,79
Afkast (%)	5,88	7,87	-6,35	15,02	-1,93
Sharpe ratio	0,21	0,47	0,42	0,67	0,55
Standardafvigelse (%)	11,49	11,57	11,37	10,03	9,51



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Årsregnskab > ValueInvest Global

ValueInvest Global W

Andelsklasse under ValueInvest Global KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2024 (t.kr.)	2023 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	17.187	50.205
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	281	713
Klassens resultat	16.906	49.492

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	19.478	32.839
Overført fra sidste år	86	270
I alt formuebevægelser	19.564	33.109

Til disposition	36.470	82.601
------------------------	---------------	---------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	2.695	20.411
Foreslået udlodning	2.686	20.325
Overført til udlodning næste år	9	86
Overført til formue	33.775	62.190
I alt disponeret	36.470	82.601

¹ Investorerne formue pr. 31. december

² Til rådighed for udlodning

³ Femårsoversigt

Noter

¹ Investorerne formue pr. 31. december

		2024 (t.kr.)		2023 (t.kr.)
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	139.214	255.443	475.029	866.191
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		20.325		63.179
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-74		2.510
Emissioner i året	11.408	19.961	24.573	44.314
Indløsninger i året	137.582	248.947	360.388	640.810
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		347		120
Udlodningsregulering		-19.478		-32.839
Overført udlodning fra sidste år		-86		-270
Overført udlodning til næste år		9		86
Foreslået udlodning		2.686		20.325
Overført fra resultatopgørelsen		33.775		62.190
Formue ultimo	13.040	23.311	139.214	255.443



Årsregnskab > ValueInvest Global

² Til rådighed for udlodning	2024 (t.kr.)	2023 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	86	270
Renter og udbytter	8.651	18.715
Ikke refunderbar skat	-386	-1.997
Kursgevinster til udlodning	16.084	44.036
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-21.281	-37.801
I alt indkomst før administrationsomkostninger	3.154	23.223
Administrationsomkostninger	-2.262	-7.774
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	1.803	4.962
I alt rådighed for udlodning	2.695	20.411

³ Femårsoversigt	2024	2023	2022	2021	2020
Årets nettoresultat (t.kr.)	16.906	49.492	-58.954	117.302	-5.019
Investorenes formue (t.kr.)	23.311	258.638	866.191	973.125	582.454
Cirkulerende andele (t.kr.)	13.040	139.214	475.029	439.846	270.749
Indre værdi	178,77	185,78	182,34	221,24	215,13
Udlodning (%)	20,60	14,60	13,30	25,80	25,00
Omkostninger (%)	1,22	1,06	1,03	1,03	1,06
Afkast (%)	5,62	8,46	-5,79	15,37	-1,20
Sharpe ratio	0,25	0,52	0,48	0,74	0,61
Standardafvigelse (%)	11,46	11,53	11,33	9,99	9,52



ValueInvest Global Akkumulerende

Indledning

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

Investeringsområde og -profil

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

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

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

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

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

Afkast og formueudvikling

ValueInvest Global Akkumulerende leverede i 2024 positive afkast på 6,00 % i andelsklasse

A og 6,19 % i andelsklasse W. MSCI Verden ND leverede i 2024 et positivt afkast på 26,64 %.

Der henvises til afsnittet Afkastudvikling i ledelsesberetningen for en detaljeret redegørelse.

Forskellen på klassernes afkast kan tilskrives forskel i omkostningsstruktur.

Afdelingens formue udgjorde 361.729 t.kr. ultimo 2024 mod 573.390 t.kr. ultimo 2023, svarende til et nettofald på 211.661 t.kr.

I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 246.481 t.kr.

Periodens nettoresultat udgjorde 34.634 t.kr.

Vores defensive bottom-up-strategi, der balancerer kvalitet og værdiansættelse, leverede et anstændigt absolut afkast, men svage resultater relativt til referencindekset i 2024. Vores fokus på at investere i robuste selskaber har været kilden til relativ kapitalbeskyttelse, siden etableringen af ValueInvest i 1998.



Årsregnskab > ValueInvest Global Akkumulerende

Resultatopgørelse

	2024 (t.kr.)	2023 (t.kr.)
Renter og udbytter		
¹ Renteindtægter	14	56
² Renteudgifter	0	-24
³ Udbytter	20.194	18.897
I alt renter og udbytter	20.208	18.929
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	24.085	54.032
Øvrige aktiver/passiver	-35	32
⁴ Handelsomkostninger	198	307
I alt kursgevinster og -tab	23.852	53.757
I alt indtægter	44.060	72.686
⁵ Administrationsomkostninger	8.115	11.146
Resultat før skat	35.945	61.540
⁶ Skat	1.311	2.139
Årets nettoresultat	34.634	59.401
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	34.634	59.401
I alt disponeret	34.634	59.401

Balance pr. 31. december

	2024 (t.kr.)	2023 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	6.755	5.716
⁷ I alt likvide midler	6.755	5.716
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	23.857	11.248
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	330.467	555.139
⁷ I alt kapitalandele	354.324	566.387
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	82	416
Andre tilgodehavender	1.937	1.894
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	4.681
I alt andre aktiver	2.019	6.991
Aktiver i alt	363.098	579.094
Passiver		
⁸ Investorerne formue	361.729	573.390
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	691	995
Mellemværende vedr. handelsafvikling	678	4.709
I alt anden gæld	1.369	5.704
Passiver i alt	363.098	579.094
⁹ Femårsoversigt		



Årsregnskab > ValueInvest Global Akkumulerende

Noter

							2024	2023
							(t.kr.)	(t.kr.)
1	Renteindtægter							
	Indestående i pengeinstitutter						14	0
	Andre aktiver						0	56
	I alt renteindtægter						14	56
2	Renteudgifter							
	Renteudgifter, optagne lån						0	-24
	I alt renteudgifter						0	-24
3	Udbytter							
	Noterede aktier fra danske selskaber						131	223
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber						20.063	18.674
	I alt udbytter						20.194	18.897
4	Handelsomkostninger							
	Bruttohandelsomkostninger						457	777
	Dækket af emissions- og indløsningsindtægter						-259	-470
	I alt handelsomkostninger						198	307
5	Administrationsomkostninger							
							2024	2023
							(t.kr.)	(t.kr.)
		direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt	
	Administration	1.188		416	1.604	1.534	521	2.055
	Investeringsforvaltning	3.988		0	3.988	5.837	0	5.837
	Distribution, markedsføring og formidling	2.523		0	2.523	3.254	0	3.254
	I alt administrationsomkostninger	7.699		416	8.115	10.625	521	11.146
6	Skat						2024	2023
							(t.kr.)	(t.kr.)
	Ikke refunderbar skat						1.311	2.139
	I alt skat						1.311	2.139
7	Finansielle Instrumenter							
	Børsnoterede finansielle instrumenter						98,0%	98,8%
	Andre aktiver og passiver						2,0%	1,2%

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:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Årsregnskab > ValueInvest Global Akkumulerende

Noter

	2024 (t.kr.)	2023 (t.kr.)
Formue fordelt på lande		
USA	24%	29%
Frankrig	15%	14%
Storbritannien	12%	14%
Tyskland	12%	12%
Danmark	8%	0%
Sverige	0%	8%
Andre lande	29%	23%
Formue fordelt på sektorer		
Consumer Staples	32%	44%
Consumer Discretionary	16%	15%
Industrials	16%	12%
Health Care	15%	17%
Information Technology	9%	4%
Andre sektorer	11%	8%

⁸ Investorernes formue	2024 (t.kr.)	2023 (t.kr.)
	Formue- værdi	Formue- værdi
Formue primo	573.390	802.248
Emissioner i året	14.185	15.002
Indløsninger i året	260.666	303.300
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	186	39
Overført fra resultatopgørelsen	34.634	59.401
Formue ultimo	361.729	573.390

⁹ Femårsoversigt	2024	2023	2022	2021*	2020
Årets nettoresultat (t.kr.)	34.634	59.401	-61.517	144.774	-41.016
Investorernes formue ultimo (t.kr.)	361.729	573.390	802.248	1.011.795	1.058.597

*) 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:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Årsregnskab > ValueInvest Global Akkumulerende

ValueInvest Global Akk. A

Andelsklasse under ValueInvest Global Akk. KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2024 (t.kr.)	2023 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	30.131	49.272
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	130	187
Distribution, markedsføring og formidling	2.523	3.254
Klassens resultat	27.478	45.831

Forslag til anvendelse		
Overført til formue	27.478	45.831
I alt disponeret	27.478	45.831

- Investorerne formue pr. 31. december
- Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december	2024 (t.kr.)		2023 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	153.663	471.856	206.275	586.173
Emissioner i året	442	1.420	783	2.466
Indløsninger i året	48.457	156.825	53.395	163.406
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		10		0
Overført fra resultatopgørelsen		27.478		45.831
Formue ultimo	105.648	343.939	153.663	471.856

2 Femårsoversigt	2024	2023	2022	2021	2020
Årets nettoresultat (t.kr.)	27.478	45.831	-47.134	112.221	-26.831
Investorerne formue (t.kr.)	343.939	471.064	586.173	785.199	825.745
Cirkulerende andele (t.kr.)	105.648	153.663	206.275	259.020	312.297
Indre værdi	325,55	306,56	284,17	303,45	264,41
Omkostninger (%)	1,71	1,66	1,64	1,72	1,81
Afkast (%)	6,00	7,91	-6,34	14,87	-2,08
Sharpe ratio	0,21	0,46	0,42	0,67	0,55
Standardafvigelse (%)	11,46	11,52	11,32	9,98	9,48



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Årsregnskab > ValueInvest Global Akkumulerende

ValueInvest Global Akk. W

Andelsklasse under ValueInvest Global Akk. KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12

	2024 (t.kr.)	2023 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	7.255	13.658
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	99	89
Distribution, markedsføring og formidling	0	0
Klassens resultat	7.156	13.569

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	0	0
Overført fra sidste år	0	0
I alt formuebevægelser	0	0

Til disposition	7.156	13.569
------------------------	--------------	---------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	0	0
Foreslået udlodning	0	0
Acontoudlodning	0	0
Overført til udlodning næste år	0	0
Overført til formue	7.156	13.569
I alt disponeret	7.156	13.569

¹ Investorerne formue pr. 31. december

⁰ Til rådighed for udlodning

² Femårsoversigt



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Noter

¹ Investorenes formue pr. 31. december

	2024 (t.kr.)		2023 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	31.626	101.534	72.783	216.075
Korrektion ved fusion eller spaltning		0		0
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		0		0
Aconto udlodning vedrørende året før		0		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		0
Valutakursregulering		0		0
Emissioner i året	3.759	12.765	3.899	11.744
Indløsninger i året	30.168	103.842	45.056	139.894
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		176		40
Udlodningsregulering		0		0
Overført udlodning fra sidste år		0		0
Overført udlodning til næste år		0		0
Foreslået udlodning		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		7.156		13.569
Formue ultimo	5.217	17.789	31.626	101.534

Til rådighed for udlodning

	2024 (t.kr.)	2023 (t.kr.)
Tab overført fra sidste år	0	0
Udlodning overført fra sidste år	0	0
Renter og udbytter	0	0
Ikke refunderbar skat	0	0
Kursgevinster til udlodning	0	0
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	0	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt indkomst før administrationsomkostninger	0	0
Administrationsomkostninger	0	0
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	0	0
I alt rådighed for udlodning	0	0

² Femårsoversigt	2024	2023	2022	2021	2020
Årets nettoresultat (t.kr.)	7.156	13.569	-14.383	32.333	-491
Investorenes formue (t.kr.)	17.789	102.326	216.075	226.596	219.931
Cirkulerende andele (t.kr.)	5.217	31.626	72.783	71.685	80.741
Indre værdi	340,98	323,55	296,88	316,10	272,39
Udlodning (%)	0,00				
Omkostninger (%)	1,20	1,05	1,03	1,06	1,05
Afkast (%)	6,19	8,54	-5,78	15,22	0,00
Sharpe ratio	0,25	0,51	0,48	0,74	0,61
Standardafvigelse (%)	11,42	11,48	11,28	9,94	9,48



Finanskalender

Nedenstående er finanskalender for 2025

17.03.2025	Årsrapport 2024
07.04.2025	Generalforsamling
21.08.2025	Halvårsrapport 2025



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Hvem er ValueInvest Danmark?

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

Afdelinger

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

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

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

Andelsklassernes hovedkarakteristika er følgende:

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

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

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

Investorer, der er godkendt af Foreningens hoveddistributør.

Investorer, der ikke opfylder minimum ét

af ovenstående krav for andelsklassen, kan tvangsindløses.

Handel og information

Investeringsbeviser i Foreningens andelsklasser kan erhverves hos alle danske pengeinstitutter.

De kan tilmelde Dem ValueInvest Danmarks nyheder på www.valueinvest.dk. 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.



Praktiske forhold

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

Fondskoder:

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

Husk navnenotering**Administration**

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

Rådgivning og service

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

Pengeinstitutter.

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

Information

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

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

Husk at lade deres investeringsbeviser navnenotere.

ValueInvest

DANMARK



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

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

Annex IV

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

Produktnavn: ValueInvest Global KL

Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode): 549300I22WK37CUOGD95

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.

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

☒ Ja

☒ Nej

☐ Det foretog bæredygtige investeringer med et miljømål: ____%

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

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

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

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

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

☐ med et socialt mål

Det foretog bæredygtige investeringer med et socialt mål: ____%

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





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

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

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

Menneskerettigheder

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

Arbejdstagerrettigheder

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

Miljø

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

Antikorruption

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

Ved udgangen af 2024, udviste 98% af Afdelingens investeringer de miljømæssige og sociale karakteristika, som Afdelingen ønsker at fremme. De resterende 2% bestod af kontanter og udviste dermed ikke de miljømæssige og sociale karakteristika.

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

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

- 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 2024**. Ifølge data leveret af Afdelingens ESG-dataleverandører har 5 porteføljeselskaber "Watch List" status. Ifølge disse dataleverandører 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.



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Bæredygtighedsindikator	Rapporteringsår 2024	Rapporteringsår 2023	Rapporteringsår 2022	Rapporteringsår 2021
Selskabet har en menneskerettighedspolitik eller tilsvarende	100% af porteføljeselskaberne har implementeret menneskerettighedspolitikker eller offentliggjort erklæringer om emnet.	100%	100%	100%
Selskabet udøver ikke adfærd, som kan indikere en overtrædelse af menneskerettighedsprincipperne i FNGC eller FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv	100% I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 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 eller menneskerettighedsprincipperne under FNGC. Ifølge ESG-data leverandørerne 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 opfordre til en korrekt håndtering heraf. Resultatet af disse tiltag kan derefter påvirke investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.	100% I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 1 porteføljeselskab involveret i en kontrovers, der er alvorlig, og selskabet er markeret med "Watch List" status i henhold til FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv. Ifølge ESG-data leverandøren betyder "Watch List" status, at selskabet er involveret i én eller flere kontroverser, der er alvorlige og kræver løbende monitorering, men som baseret på oplysninger, der er tilgængelige til dato, 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 opfordre til en korrekt håndtering heraf. Resultatet af disse tiltag kan derefter påvirke investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.	100% I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 2 porteføljeselskaber involveret i kontroverser, der er alvorlige, og selskaberne er markeret med "Watch List" status i henhold til FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv.	100% 4 porteføljeselskaber på Watch List
Selskabet har en politik om foreningsfrihed eller tilsvarende	100% af porteføljeselskaberne har implementeret en foreningsfrihedspolitik, herunder arbejdsmarkedspolitikker, der indeholder bestemmelser om foreningsfrihed, eller har offentliggjort en erklæring om emnet.	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%	97%
Selskabet udøver ikke adfærd, som kan indikere en overtrædelse af Den Internationale Arbejdsorganisations grundlæggende arbejdsstandarder	100%	100%	100%	100%
	I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 1 selskab involveret i en kontrovers, der er alvorlig, og selskabet er markeret med "Watch List" status.	I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 1 selskab involveret i en kontrovers, der er alvorlig, og selskabet er markeret med "Watch List" status.	1 porteføljeselskab på Watch List	1 porteføljeselskab på Watch List



	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. Investeringsrådgiver monitorerer løbende disse hændelser og vil, såfremt de ikke forbedres, indgå i dialog med selskabet for at opfordre til en korrekt håndtering heraf. Resultatet af disse tiltag kan derefter påvirke investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.	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. Kontroversen vedrører arbejdsgiverforhold. Investeringsrådgiver monitorerer løbende disse hændelser og vil, såfremt de ikke forbedres, indgå i dialog med selskabet for at opfordre til en korrekt håndtering heraf. Resultatet af disse tiltag kan derefter påvirke investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.		
Selskabet arbejder aktivt på at eliminere tvangs- og børnearbejde Dette kan, afhængig af branchen, omfatte auditering af forsyningskæde, uddannelse m.m. Som led i selskabsanalysen og investeringsrådgiverens løbende monitorering afgøres det i det enkelte tilfælde og som led i investeringsrådgiverens kvalitative analyse, hvorvidt porteføljeselskabet arbejder aktivt for at eliminere tvangs- og børnearbejde	100% af porteføljeselskaberne har implementeret initiativer, der har til formål at eliminere tvangsarbejde og/eller børnearbejde og understøtter dermed FNGC-principperne herom. Specifikt omfatter alle porteføljeselskabernes arbejdsmarkedspolitikker eller andre politikker/erklæringer en forpligtelse til at eliminere såvel børnearbejde som tvangsarbejde.	100%	100%	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%	100%	100%
Selskabet opstiller mål for at reducere udledning af drivhusgasser	100% af porteføljeselskaberne har offentliggjort CO2-reduktionsmål. Den 31.12.2024 havde 84.06% (vægtet) af porteføljeselskaberne et reduktionsmål, der stemmer overens med et Net Zero initiativ som f.eks. Science Based Target initiative eller Transition Pathway initiativet.	100% af porteføljeselskaberne har offentliggjort CO2-reduktionsmål. 83.7% (vægtet) af porteføljeselskaberne har reduktionsmål, der er stemmer overens med et Net Zero initiativ som f.eks. Science Based Target initiative eller Transition Pathway initiativet.	100% af porteføljeselskaberne har offentliggjort CO2-reduktionsmål. 83% af porteføljeselskaberne har ambition om at opnå Net Zero udledning.	95% CO2-rduktionsmål. 75% Net zero
Selskabet har tiltag, der viser miljømæssigt ansvar.	100% Samtlige porteføljeselskaber har implementeret	100%	100%	100%



Dette kan, afhængigt af branchen, omfatte initiativer til og mål for reduktion af vandforbrug, giftudledning og initiativer til og mål for affaldsreduktion m.v. Som led i selskabsanalysen og investeringsrådgivers løbende monitorering afgøres det i det enkelte tilfælde og som led i investeringsrådgivers kvalitative analyse, hvorvidt selskabet, der investeres i, er miljøansvarligt	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 indikatorer, der benyttes til at fastlægge, om selskaberne udviser miljøansvarlighed, inkluderer mål for reduktion af vand, mål for og initiativer til reduktion af giftig udledning og affald, initiativer til genbrug og emballage, øko-design, initiativer til at eliminere skovrydning og/eller minimering af miljømæssig påvirkning gennem tilbudte produkter og tjenester. 100% af porteføljeselskaberne opfylder ét eller flere af disse kriterier.			
--	---	--	--	--

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

- ...og sammenlignet med tidligere perioder?

I lighed med forrige rapporteringsår overholdt 100% af Afdelingens porteføljeselskaber FNGC-principperne. Alle indikatorer klarede sig enten på niveau med tidligere 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.

- Hvordan skader de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis har til hensigt at foretage, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål?

Ikke relevant.

Hvordan er der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger for bæredygtighedsfaktorer?

Ikke relevant.

På hvilken måde er de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhverslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:

Ikke relevant.



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

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

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



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

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

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

Som en del af vurderingen af overholdelse af FNGC-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 2024 har investeringsrådgiver afsluttet den tematiske engagement-dialog omkring skovrydning.



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 1/1/2024 - 31/12/2024

Største investeringer 2024	Sektor	% aktiver	Land
Visa	Finans	4.5%	USA
Ahold Delhaize	Stabilt Forbrug	4.5%	Holland
Diageo	Stabilt Forbrug	4.4%	Storbritannien
SAP	IT	4.2%	Tyskland
Nestlé	Stabilt Forbrug	4.1%	Schweiz
Unilever	Stabilt Forbrug	4.0%	Storbritannien
Henkel	Stabilt Forbrug	3.6%	Tyskland
Amadeus	Cyklisk Forbrug	3.6%	Spanien
Securitas	Industri	3.4%	Sverige
Smith & Nephew	Medicinal	3.2%	Storbritannien
Air Liquide	Råvarer	3.1%	Frankrig
Roche	Medicinal	3.0%	Schweiz
Lvmh Moet Hennessy Louis Vuitton	Cyklisk Forbrug	3.0%	Frankrig
Anheuser-Busch Inbev	Stabilt Forbrug	2.9%	Belgien
Estee Lauder Cos	Stabilt Forbrug	2.9%	USA

Største investeringer 2023	Sektor	% aktiver	Land
Nestlé	Stabilt Forbrug	5.3%	Schweiz
Unilever	Stabilt Forbrug	4.6%	Storbritannien
Danone	Stabilt Forbrug	4.5%	Frankrig
Ahold Delhaize	Stabilt Forbrug	4.4%	Holland
SAP	IT	4.4%	Tyskland



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Diageo	Stabilt Forbrug	4.3%	Storbritannien
Securitas	Industri	3.7%	Sverige
Smith & Nephew	Medicinal	3.3%	Storbritannien
Clorox	Stabilt Forbrug	3.3%	USA
Air Liquide	Råvarer	3.3%	Frankrig
Henry Schein	Medicinal	3.2%	USA
Sodexo	Cyklisk Forbrug	3.0%	Frankrig
Visa	Finans	3.0%	USA
Merck & Co	Medicinal	3.0%	USA
Adidas	Cyklisk Forbrug	3.0%	Tyskland

Største investeringer 2022	Sektor	% aktiver	Land
Ahold Delhaize	Stabilt forbrug	4.97%	Holland
Nestlé	Stabilt forbrug	4.97%	Schweiz
Unilever PLC	Stabilt forbrug	4.19%	Storbritannien
Henry Schein	Medicinal	4.14%	USA
Diageo	Stabilt forbrug	4.11%	Storbritannien
Merck & Co	Medicinal	3.95%	USA
Clorox	Stabilt forbrug	3.87%	USA
SAP	IT	3.77%	Tyskland
Amadeus IT Group	IT	3.73%	Spanien
Air Liquide	Råvarer	3.72%	Frankrig
Kimberly-Clark	Stabilt forbrug	3.63%	USA
Smith & Nephew	Medicinal	3.57%	Storbritannien
Securitas	Industri	3.14%	Sverige
Essity	Stabilt forbrug	2.98%	Sverige
Sodexo	Cyklisk forbrug	2.98%	Frankrig

Største investeringer 2021	Sektor	% aktiver	Land
Lamb Weston Holdings	Stabilt forbrug	4.39%	USA
Diageo	Stabilt forbrug	4.11%	Storbritannien
Pfizer	Medicinal	4.06%	USA



Smith & Nephew	Medicinal	4.04%	Storbritannien
Nestlé	Stabilt forbrug	4.02%	Schweiz
Amadeus IT Group	Cyklisk forbrug	4.00%	Spanien
Air Liquide	Råvarer	3.64%	Frankrig
Kimberly-Clark	Stabilt forbrug	3.58%	USA
Fresenius Medical Care Ag	Medicinal	3.54%	Tyskland
Danone	Stabilt forbrug	3.43%	Frankrig
Koninklijke Ahold Delhaize Nv	Stabilt forbrug	3.28%	Holland
SAP	IT	3.20%	Tyskland
Sodexo	Cyklisk forbrug	3.20%	Frankrig
Henry Schein	Medicinal	3.18%	USA
Merck & Co	Medicinal	3.05%	USA



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

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

● Hvad var aktivallokeringen?

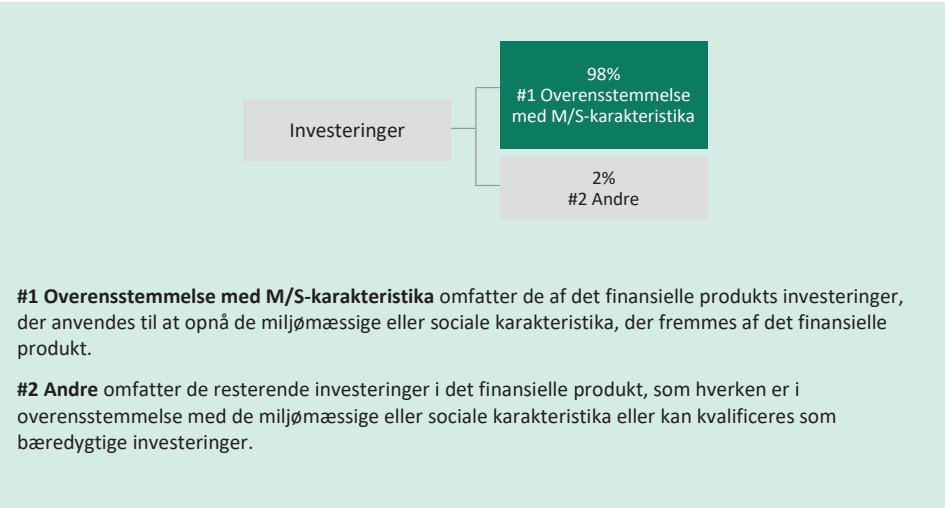
Aktivallokering
beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

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.



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527



● Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?

Sektor hovedafdeling	2024	2023	2022	2021
Stabilt Forbrug	37.0%	44.1%	42.0%	42.2%
Medicinal	15.4%	16.4%	20.3%	23.5%
Cyklisk Forbrug	15.7%	15.0%	10.6%	11.0%
Industri	15.2%	11.7%	10.7%	9.2%
IT	6.5%	4.4%	10.0%	7.0%
Råvarer	3.1%	3.3%	3.8%	3.6%
Finans	5.5%	3.0%	-	-
Kommunikationstjenester	-	0.9%	2.0%	3.2%



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527



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.

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.

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

☐

Ja:

☐

Inden for fossilgas

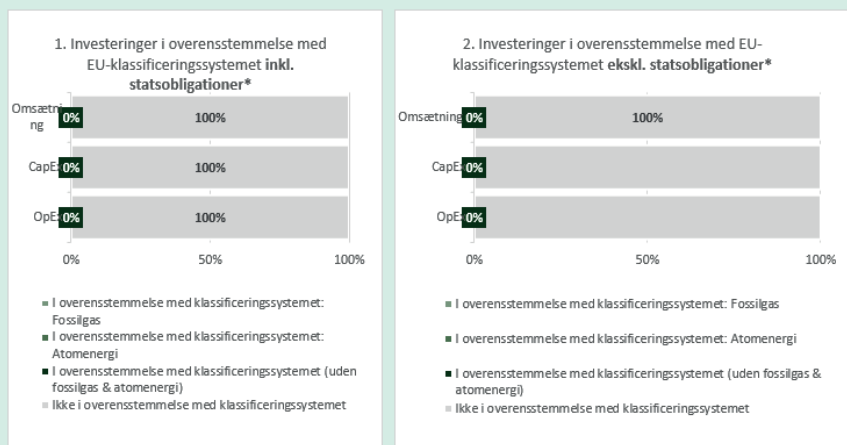
☐

Inden for atomkraft

☒

Nej

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



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

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

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 andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?
Ikke relevant.

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:
A2AD4F12767741BD9889203043242527



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

- 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.

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

Ikke relevant. Afdelingen foretog ingen bæredygtige investeringer.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Ikke relevant. Afdelingen foretog ingen bæredygtige investeringer.



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

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



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

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

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

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

I 2024 indgik investeringsrådgiver i 24 engagement-dialoger med Afdelingens porteføljeselskaber, herunder via skriftlige e-mails, opkald og personlige møder. Emnerne inkluderede skovrydning, kunstig intelligens, aflønning, kapitalallokering, rapportering og transparens, arbejdstager- og menneskerettigheder, CO2 reduktionsmål samt stemmeafgivelse. Derudover gennemførte investeringsrådgiver due diligence engagement-dialoger med potentielle porteføljeselskaber.



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

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 2024 blev der, på Afdelingens vegne, afgivet stemmer på 100% af porteføljeselskabernes stemmesedler. Emnerne omfattede revision/økonomi, bestyrelsesforhold, kapitalforvaltning, vedtægtsændringer, aflønning, mødeadministration, herunder tillige aktionærforslag vedrørende ledelsesmæssige- og sociale forhold.

Yderligere rapportering vedrørende stemmeafgivelse og engagement-dialog med porteføljeselskaberne er inkluderet i Foreningens årlige ESG-rapport, der offentliggøres i foråret 2025.



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

Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med det bæredygtige referencebenchmark?

Ikke relevant.

- Hvordan adskilte referencebenchmarket sig fra et bredt markedsindeks?

Ikke relevant.

- Hvordan klarede dette finansielle produkt sig med hensyn til bæredygtighedsindikatorerne for at fastslå, om referencebenchmarket var i overensstemmelse med det bæredygtige investeringsmål?

Ikke relevant.

- Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Ikke relevant.

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

Ikke relevant.



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Annex IV

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

Produktnavn: ValueInvest Global Akkumulerende KL

Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode): 549300ESGWZKHCI8LR67

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.

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

☒ ☒ ☐ Ja

☒ ☐ ☒ Nej

☐ Det foretog bæredygtige investeringer med et miljømål: ____%

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

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

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

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

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

☐ med et socialt mål

Det foretog bæredygtige investeringer med et socialt mål: ____%

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



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527



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

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

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

Menneskerettigheder

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

Arbejdstagerrettigheder

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

Miljø

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

Antikorruption

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

Ved udgangen af 2024, udviste 98% af Afdelingens investeringer de miljømæssige og sociale karakteristika, som Afdelingen ønsker at fremme. De resterende 2% bestod af kontanter og udviste dermed ikke de miljømæssige og sociale karakteristika.

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

- Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

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

I henhold til Afdelingens ESG-dataleverandører overholdt **100% af Afdelingens porteføljeselskaber FNGC-principperne ved udgangen af 2024**. Ifølge data leveret af Afdelingens ESG-dataleverandører har 5 porteføljeselskaber "Watch List" status. Ifølge disse dataleverandører 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.

Bæredygtighedsindikatorer 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:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Bæredygtighedsindikator	Rapporteringsår 2024	Rapporteringsår 2023	Rapporteringsår 2022	Rapporteringsår 2021
Selskabet har en menneskerettighedspolitik eller tilsvarende	100% af porteføljeselskaberne har implementeret menneskerettighedspolitikker eller offentliggjort erklæringer om emnet.	100%	100%	100%
Selskabet udøver ikke adfærd, som kan indikere en overtrædelse af menneskerettighedsprincipperne i FNGC eller FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv	100% I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 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 eller menneskerettighedsprincipperne under FNGC. Ifølge ESG-data leverandørerne 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 opfordre til en korrekt håndtering heraf. Resultatet af disse tiltag kan derefter påvirke investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.	100% I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 1 porteføljeselskab involveret i en kontrovers, der er alvorlig, og selskabet er markeret med "Watch List" status i henhold til FN's Retningslinjer for Menneskerettigheder og Erhverv. Ifølge ESG-data leverandøren betyder "Watch List" status, at selskabet er involveret i én eller flere kontroverser, der er alvorlige og kræver løbende monitorering, men som baseret på oplysninger, der er tilgængelige til dato, 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 opfordre til en korrekt håndtering heraf. Resultatet af disse tiltag kan derefter påvirke investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.	100%	100%
Selskabet har en politik om foreningsfrihed eller tilsvarende	100% af porteføljeselskaberne har implementeret en foreningsfrihedspolitik, herunder arbejdsmarkedspolitikker, der indeholder bestemmelser om foreningsfrihed, eller har offentliggjort en erklæring om emnet.	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%	97%
Selskabet udøver ikke adfærd, som kan indikere en overtrædelse af Den Internationale Arbejdsorganisations grundlæggende arbejdsstandarder	100%	100%	100%	100%
	I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 1 selskab involveret i en kontrovers, der er alvorlig, og selskabet er markeret med "Watch List" status.	I henhold til Afdelingens leverandører af ESG-data er 1 selskab involveret i en kontrovers, der er alvorlig, og selskabet er markeret med "Watch List" status.	1 porteføljeselskab på Watch List	1 porteføljeselskab på Watch List



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

	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. Investeringsrådgiver monitorerer løbende disse hændelser og vil, såfremt de ikke forbedres, indgå i dialog med selskabet for at opfordre til en korrekt håndtering heraf. Resultatet af disse tiltag kan derefter påvirke investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.	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. Kontroversten vedrører arbejdsgiverforhold. Investeringsrådgiver monitorerer løbende disse hændelser og vil, såfremt de ikke forbedres, indgå i dialog med selskabet for at opfordre til en korrekt håndtering heraf. Resultatet af disse tiltag kan derefter påvirke investeringsrådgivers investeringsanbefalinger til Afdelingen.		
Selskabet arbejder aktivt på at eliminere tvangs- og børnearbejde Dette kan, afhængig af branchen, omfatte auditering af forsyningskæde, uddannelse m.m. Som led i selskabsanalysen og investeringsrådgiverens løbende monitorering afgøres det i det enkelte tilfælde og som led i investeringsrådgiverens kvalitative analyse, hvorvidt porteføljeselskabet arbejder aktivt for at eliminere tvangs- og børnearbejde	100% af porteføljeselskaberne har implementeret initiativer, der har til formål at eliminere tvangsarbejde og/eller børnearbejde og understøtter dermed FNGC-principperne herom. Specifikt omfatter alle porteføljeselskabernes arbejdsmarkedspolitikker eller andre politikker/erklæringer en forpligtelse til at eliminere såvel børnearbejde som tvangsarbejde.	100%	100%	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%	100%	100%
Selskabet opstiller mål for at reducere udledning af drivhusgasser	100% af porteføljeselskaberne har offentliggjort CO2-reduktionsmål. Den 31.12.2024 havde 84.06% (vægtet) af porteføljeselskaberne et reduktionsmål, der stemmer overens med et Net Zero initiativ som f.eks. Science Based Target initiative eller Transition Pathway initiativet.	100% af porteføljeselskaberne har offentliggjort CO2-reduktionsmål. 83.7% (vægtet) af porteføljeselskaberne har reduktionsmål, der er stemmer overens med et Net Zero initiativ som f.eks. Science Based Target initiative eller Transition Pathway initiativet.	100% af porteføljeselskaberne har offentliggjort CO2-reduktionsmål. 83% af porteføljeselskaberne har ambition om at opnå Net Zero udledning.	95% CO2-rduktionsmål. 75% Net zero
Selskabet har tiltag, der viser miljømæssigt ansvar.	100% Samtlige porteføljeselskaber har implementeret	100%	100%	100%



Dette kan, afhængigt af branchen, omfatte initiativer til og mål for reduktion af vandforbrug, giftudledning og initiativer til og mål for affaldsreduktion m.v. Som led i selskabsanalysen og investeringsrådgivers løbende monitorering afgøres det i det enkelte tilfælde og som led i investeringsrådgivers kvalitative analyse, hvorvidt selskabet, der investeres i, er miljøansvarligt	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 indikatorer, der benyttes til at fastlægge, om selskaberne udviser miljøansvarlighed, inkluderer mål for reduktion af vand, mål for og initiativer til reduktion af giftig udledning og affald, initiativer til genbrug og emballage, øko-design, initiativer til at eliminere skovrydning og/eller minimering af miljømæssig påvirkning gennem tilbudte produkter og tjenester. 100% af porteføljeselskaberne opfylder ét eller flere af disse kriterier.			
--	---	--	--	--

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

- ...og sammenlignet med tidligere perioder?

I lighed med forrige rapporteringsår overholdt 100% af Afdelingens porteføljeselskaber FNGC-principperne. Alle indikatorer klarede sig enten på niveau med tidligere 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.

- Hvordan skader de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis har til hensigt at foretage, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål?

Ikke relevant.

Hvordan er der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger for bæredygtighedsfaktorer?

Ikke relevant.

På hvilken måde er de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhverslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:

Ikke relevant.



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.



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

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

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

Som en del af vurderingen af overholdelse af FNGC-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-korruptions- og anti-bestikkelsespolitikker (Lack of anti-corruption and anti-bribery policies).

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

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

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

På grund af indvirkningen fra skovrydning på udledningen af drivhusgasser og biodiversitet har investeringsrådgivers investeringsanbefalinger taget højde for skovrydning. I 2024 har investeringsrådgiver afsluttet den tematiske engagement-dialog omkring skovrydning.





Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 1/1/2024 - 31/12/2024

Største investeringer 2024	Sektor	% aktiver	Land
Visa	Finans	4.6%	USA
Ahold Delhaize	Stabilt Forbrug	4.5%	Holland
Diageo	Stabilt Forbrug	4.5%	Storbritannien
SAP	IT	4.3%	Tyskland
Nestlé	Stabilt Forbrug	4.2%	Schweiz
Unilever	Stabilt Forbrug	4.1%	Storbritannien
Amadeus	Cyklisk Forbrug	3.6%	Spanien
Henkel	Stabilt Forbrug	3.6%	Tyskland
Securitas	Industri	3.5%	Sverige
Smith & Nephew	Medicinal	3.3%	Storbritannien
Air Liquide	Råvarer	3.1%	Frankrig
Roche	Medicinal	2.9%	Schweiz
Lvmh Moet Hennessy Louis Vuitton	Cyklisk Forbrug	2.9%	Frankrig
Lamb Weston Holdings	Stabilt forbrug	2.9%	USA
Anheuser-Busch Inbev	Stabilt Forbrug	2.9%	Belgien

Største investeringer 2023	Sektor	% aktiver	Land
Nestlé	Stabilt Forbrug	5.2%	Schweiz
Ahold Delhaize	Stabilt Forbrug	4.6%	Holland
Unilever	Stabilt Forbrug	4.6%	Storbritannien
SAP	IT	4.5%	Tyskland
Danone	Stabilt Forbrug	4.4%	Frankrig
Diageo	Stabilt Forbrug	4.2%	Storbritannien



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Securitas	Industri	3.9%	Sverige
Smith & Nephew	Medicinal	3.4%	Storbritannien
Clorox	Stabilt Forbrug	3.4%	USA
Henry Schein	Medicinal	3.4%	USA
Air Liquide	Råvarer	3.3%	Frankrig
Visa	Finans	3.1%	USA
Merck & Co	Medicinal	3.0%	USA
Sodexo	Cyklisk Forbrug	3.0%	Frankrig
Amadeus IT Group	Cyklisk Forbrug	3.0%	Spanien

Største investeringer 2022

	Sektor	% aktiver	Land
Nestlé	Stabilt forbrug	4.97%	Schweiz
Ahold Delhaize	Stabilt forbrug	4.92%	Holland
Henry Schein	Medicinal	4.17%	USA
Unilever	Stabilt Forbrug	4.15%	Storbritannien
Diageo	Stabilt forbrug	4.10%	Storbritannien
Merck & Co	Medicinal	3.94%	USA
Clorox	Stabilt forbrug	3.93%	USA
SAP	IT	3.85%	Tyskland
Air Liquide	Råvarer	3.77%	Frankrig
Amadeus IT Group	IT	3.76%	Spanien
Kimberly-Clark	Stabilt forbrug	3.60%	USA
Smith & Nephew	Medicinal	3.54%	Storbritannien
Securitas	Industri	3.13%	Sverige
Essity	Stabilt forbrug	2.99%	Sverige
Sodexo	Cyklisk forbrug	2.96%	Frankrig

Største investeringer 2021

	Sektor	% aktiver	Land
Lamb Weston Holdings	Stabilt forbrug	4.43%	USA
Diageo	Stabilt forbrug	4.18%	Storbritannien
Nestlé	Stabilt forbrug	4.08%	Schweiz
Smith & Nephew	Medicinal	4.03%	Storbritannien



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

Amadeus IT Group	Cyklisk forbrug	4.02%	Spanien
Pfizer	Medicinal	3.91%	USA
Air Liquide	Råvarer	3.67%	Frankrig
Fresenius Medical Care	Medicinal	3.57%	Tyskland
Kimberly-Clark	Stabilt forbrug	3.51%	USA
Danone	Stabilt forbrug	3.44%	Frankrig
Koninklijke Ahold Delhaize Nv	Stabilt forbrug	3.38%	Holland
Henry Schein	Medicinal	3.24%	USA
Sodexo	Cyklisk forbrug	3.19%	Frankrig
Merck & Co	Medicinal	3.12%	USA
SAP	IT	3.05%	Tyskland



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

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

Aktivallokering
beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

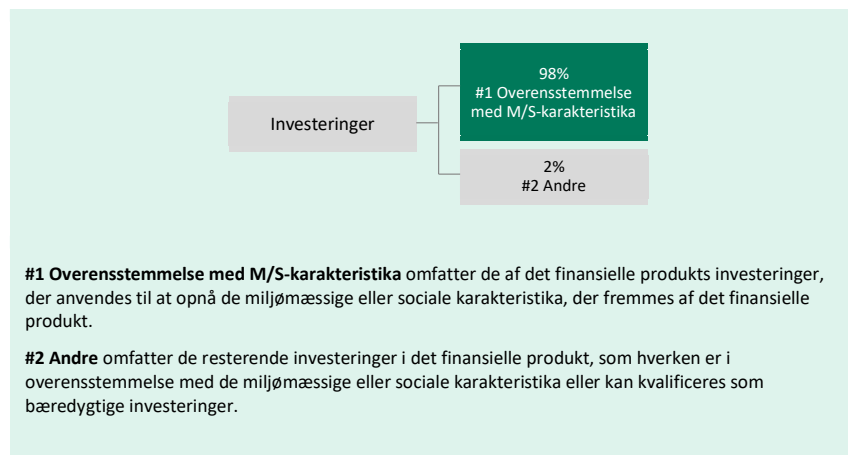
● Hvad var aktivallokeringen?

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.



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527



- Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?

Sektor hovedafdeling	2024	2023	2022	2021
Stabilt Forbrug	37.1%	44.3%	42.0%	42.3%
Medicinal	15.4%	16.8%	20.3%	23.5%
Cyklisk Forbrug	15.7%	15.0%	10.6%	11.0%
Industri	15.4%	12.0%	10.7%	9.3%
IT	6.5%	4.5%	10.0%	7.0%
Råvarer	3.1%	3.3%	3.8%	3.7%
Finans	5.5%	3.1%	-	-
Kommunikationstjenester	-	0.8%	2.0%	3.2%



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

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

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

☐

Ja:

☐

Inden for fossilgas

☐

Inden for atomkraft

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

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:
A2AD4F12767741BD9889203043242527



Nej

For **atomenergi** indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndterings-regler.

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

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

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

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



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

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

- 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.



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527



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

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

Ikke relevant. Afdelingen foretog ingen bæredygtige investeringer.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Ikke relevant. Afdelingen foretog ingen bæredygtige investeringer.



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 Andre" omfatter kontanter. Kontanter er ikke underlagt nogle miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.



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

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

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

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

I 2024 indgik investeringsrådgiver i 24 engagement-dialoger med Afdelingens porteføljeselskaber, herunder via skriftlige e-mails, opkald og personlige møder. Emnerne inkluderede skovrydning, kunstig intelligens, aflønning, kapitalallokering, rapportering og transparens, arbejdstager- og menneskerettigheder, CO2 reduktionsmål samt stemmeafgivelse. Deruover gennemførte investeringsrådgiver due diligence engagement-dialoger med potentielle porteføljeselskaber.

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



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527

I 2024 blev der, på Afdelingens vegne, afgivet stemmer på 100% af porteføljeselskabernes stemmesedler. Emnerne omfattede revision/økonomi, bestyrelsesforhold, kapitalforvaltning, vedtægtsændringer, aflønning, mødeadministration, herunder tillige aktionærforslag vedrørende ledelsesmæssige- og sociale forhold.

Yderligere rapportering vedrørende stemmeafgivelse og engagement-dialog med porteføljeselskaberne er inkluderet i Foreningens årlige ESG-rapport, der offentliggøres i foråret 2025.



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

Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med det bæredygtige referencebenchmark?

Ikke relevant.

- Hvordan adskilte referencebenchmarket sig fra et bredt markedsindeks?

Ikke relevant.

- Hvordan klarede dette finansielle produkt sig med hensyn til bæredygtighedsindikatorerne for at fastslå, om referencebenchmarket var i overensstemmelse med det bæredygtige investeringsmål?

Ikke relevant.

- Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Ikke relevant.

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

Ikke relevant.



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

Document ID:
A2AD4F12767741BD9889203043242527