

# List of Signatures

Page 1/1



## Great Dane - Årsrapport 2021 Dirigent underskrevet.pdf

Name	Method	Signed at
Niels Erik Eberhard	NEMID	2022-03-21 10:21 GMT+01



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

External reference: B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

# List of Signatures

Page 1/1

 **Great Dane - Årsrapport 2021.pdf**

Name	Method	Signed at
Niels Erik Eberhard	NEMID	2022-03-01 09:00 GMT+01
Thomas Hjortkjær Petersen	NEMID	2022-02-28 17:13 GMT+01
Rasmus Berntsen	NEMID	2022-02-28 15:13 GMT+01
Per Noesgaard	NEMID	2022-02-28 15:05 GMT+01
Peter Møller Lassen	NEMID	2022-02-28 14:52 GMT+01
Henrik Lind-Grønbæk	NEMID	2022-03-09 11:55 GMT+01



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

External reference: D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

# Investeringsforeningen Great Dane

## Årsrapport 2021

Revideret årsrapport for 2021, godkendt af generalforsamlingen

Investeringsforeningen Great Dane  
Badstuestræde 20  
1209 København K  
CVR-nr. 36 44 27 78

For perioden 1. januar - 31. december 2021

Godkendt på generalforsamlingen den 21. marts 2022

Dirigent: Niels Erik Eberhard



INVESTERINGSFORENINGEN  
**GREAT DANE**



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

## Foreningsoplysninger

### Forening

Investeringsforeningen Great Dane  
Badstuestræde 20  
1209 København K  
Telefon: 38 14 66 00  
Hjemmeside: www.igd.dk  
E-mail: greatdane@ia.dk

CVR-nr.: 36 44 27 78  
Reg.nr. i Finanstilsynet: 11.183  
Stiftet: 26. september 2014  
Hjemsted: Københavns Kommune  
Regnskabsår: 1. januar – 31. december

### Bestyrelse

Henrik Lind-Grønæk (formand)  
Peter Møller Lassen  
Per Noesgaard

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

### Rådgiver

Great Dane Fund Advisors A/S  
Drejervænget 1  
5610 Assens  
Telefon : 64 75 11 65

### Revisor

EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
Dirch Passers Allé 36  
2000 Frederiksberg  
Telefon: 73 23 30 00

### Depotselskab og navnenoteringssted

Sydbank A/S  
Peberlyk 4  
6200 Aabenraa  
Telefon: 74 37 37 37

### Tilsynsmyndighed

Finanstilsynet  
Århusgade 110  
2100 København Ø  
Telefon: 33 55 82 82

### Generalforsamling

Investeringsforeningen Great Dane afholder ordinær  
generalforsamling mandag den 21. marts 2022 hos  
Investeringsforvaltningsselskabet, Badsutestræde 20, 1209  
København K

### Finanskalender

Årsrapport 2021	28. februar 2022
Generalforsamling	21. marts 2022
Halvårsrapport 2022	22. august 2022

## Indhold

<b>Ledelsesberetning</b>	
Årets resultat og udbytte	3
De finansielle markeder i 2021	3
Forventninger til 2022	4
Andre forhold	4
<b>Påtegninger</b>	
Ledelsesberetning	6
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	7
<b>Beretning og årsregnskab</b>	
1. januar – 31. december 2021	9
<b>Afdeling Globale Aktier</b>	
Beretning	10
Resultatopgørelse, balance og noter	11
<b>Afdeling INDEX+</b>	
Beretning	14
Resultatopgørelse, balance og noter	15
<b>Afdeling Europa Value</b>	
Beretning	18
Resultatopgørelse, balance og noter	19
<b>Fællesnote</b>	
Ledelsen	22
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere	22
Bestyrelses- og revisionshonorar	22
Anvendt regnskabspraksis	23



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

# Ledelsesberetning

## Året i hovedoverskrifter

- Høj aktivitet i køvandet på udrulning af COVID-19 vaccinerne og efterfølgende genåbning af økonomierne globalt skabte flaskehalse i forsyningskæderne og tiltagende inflationspres.
- Aktiemarkederne gav flotte stigninger trods turbulens ved både årets start og igen i november, hvor Omikronvarianten på rekordtid spredte sig globalt.
- Inflationen er blevet fulgt af lønpres og rentestigninger i USA, hvilket dog foreløbig kun i mindre grad er smittet af på Europa.
- Afdeling Globale Aktier sluttede året med et afkast på 40,5%, hvilket var det højeste af mere end 800 andre danske investeringsforeningsfonde.
- Foreningen introducerede to nye afdelinger, Europa Value og INDEX+ i oktober.
- INDEX+ er Danmarks billigste børsnoterede aktieafdeling, et "fremtidens produkt" og et dansk alternativt til udenlandske ETF-fonde.

## Afdelingernes resultat, afkast, formue, cirkulerende andele og udbytte

Afdeling	Resultat (mio. kr.)	Afkast (pct.)	Benchmark afkast (pct.)	Formue ultimo 2021 (mio. kr.)	Cirkulerende andele (nom. mio. kr.)	Forslag til udbytter for 2021 (kr. pr. andel)
Globale Aktier	58,33	40,53	30,95	202,68	143,84	5,90
Index+	9,07	8,73	8,60	126,76	117,26	0,60
Europa value	0,47	1,59	6,76	39,68	39,15	-
I alt	67,9			369,1		

## Årets resultat og udbytte

Foreningens årsrapport med regnskab og resultatfordeling fremlægges her af bestyrelsen til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 21. marts 2022.

### Foreningens resultat

Det regnskabsmæssige resultat for foreningen var positivt med 67,9 mio. kr. i 2021 mod -13,3 mio. kr. året forinden.

Foreningens globale aktieafdeling, som bliver forvaltet efter en valuestrategi, gav i løbet af året et positivt afkast på 40,5 pct. Resultatet er tilfredsstillende.

I oktober introducerede foreningen to nye afdelinger, Europa Value og INDEX+, som endte året med afkast på hhv. 1,6 og 8,7 pct. Foreningens samlede formue steg i 2021 fra 142,7 mio. til 369,1 mio. kr.

## Udbytte for 2021

Bestyrelsen indstiller, at der udbetales udbytte som angivet i oversigten ovenfor. Udlodningen er beregnet i overensstemmelse med vedtægternes og skattelovgivningens bestemmelser om minimumsudlodning, beregnet ud fra renter, udbytter samt realiserede kursgevinster og tab. Udbytteerne er allerede udbetalt efter reglerne om forlods udlodning.

## De finansielle markeder i 2021

### Den økonomiske udvikling

Ved indgangen til 2021 var der stor uvished om Covid-19 pandemiens fortsatte konsekvenser for verdensøkonomien. En håndfuld medicinal-selskaber med den tysk-amerikanske duo Pfizer-Biontech i spidsen havde på rekordtid udviklet nye vacciner, der skulle få bugt med pandemien. I løbet af vinter og forår blev vaccinerne distribueret globalt med Israel som prøveklud, og flere lande rundede i sensommeren vaccinationsprocenter på 70.



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

Landene lempede dernæst deres forsamlingsforbud, hvorpå efterspørgslen og beskæftigelsen sprang kraftigt i vejret. Det resulterede først i mangel på computerchips og efterfølgende fragtkapacitet samt råvarer, hvilket medførte forsyningsproblemer og store prisstigninger i flere brancher.

Centralbankerne med amerikanske Federal Reserve i spidsen forventede, at inflationen ville stabilisere sig i anden halvdel af året. Men de amerikanske prisstigninger tog i stedet til, og inflationen endte med at stige til 7,0 pct., mens den i Europa fra et lavere udgangspunkt steg til 5,0 pct. Inflationen medførte et tiltagende pres på renten i begge regioner ved årets udgang.

#### Aktiemarkedet

De amerikanske rentestigninger trykkede fra starten af 2021 kurserne på de store amerikanske teknologivirksomheder, så de europæiske indeks til en afveksling lå forrest.

Men i april begyndte renterne igen at falde, hvorpå Nasdaq og S&P 500 steg voldsomt og endte året med en stigning på hele 40 pct. målt i danske kroner. Selvom de europæiske aktier ikke helt kunne følge med USA, var der dog også flotte afkast at hente med 29 pct. i Euro Stoxx 50, cirka 20 pct. i England og Tyskland samt 24 pct. til de største danske selskaber i OMX C20. Af de toneangivende globale aktieindeks var det kun Nikkei i Japan, som måtte nøjes med et etcifret afkast på 2,4 pct..

Hvor 2020, som følge af centralbankernes nedsættelse af renterne, var fuldstændig domineret af vækstsektorer inden for teknologi og bæredygtighed, gav de svagt stigende renter i 2021 mere lige vilkår og derfor en mere jævn fordeling af kursgevinsterne.

Rentestigningerne i vinter- og forårs månederne gav i første omgang et forspring på 10-15 pct. til valueindekset, hvorpå vækstaktierne, i forlængelse af centralbankernes udmelding om, at inflationen måtte anses for midlertidig, tog kraftigt revanche hen over sommeren. Ved udgangen af august lå indekset helt lige, og herefter fulgte de året ud, hvor valueindekset efter en slutspurt i december endte året på +31,1 pct. med vækstindekset lige efter på +30,3 pct.

#### Renteudviklingen

Centralbankerne har i et stykke tid tilsidesat deres primære opgave med at sikre stabile priser, sandsynligvis hårdt påvirket af politiske målsætninger om at facilitere høj vækst, lav ledighed og en positiv udvikling på de finansielle markeder. Resultatet er blevet den højeste inflation i næsten 40 år.

Centralbankcheferne måtte mod slutningen af året sande, at deres passivitet har medført en ikke ubetydelig risiko for, at inflationen bider sig fast. Reaktionen har dog kunnet ses på obligationsmarkedet, hvor den 10-årige rente i USA, uanset at centralbanken har fastholdt styrenten, steg fra 0,9 pct. i december 2020 til 1,5 pct. ved nytår.

I Europa har renten også været stigende i 2021 - men dog fra et lavere udgangspunkt. Renten på de toneangivende tyske og danske 10-årige statsobligationer har været negative siden hhv. foråret 2016 og 2019, men to gange i 2021 tittede den danske rente op over nul, mens den tyske rente ved nytår er kommet ganske tæt på.

#### Forventninger til 2022

Inflation og renter kommer til at være et dominerende tema i 2022. Vil prisstigningerne være midlertidige, eller vil de bide sig fast og resultere i lønstigninger? Det kan blive starten på en ond spiral som den, vi oplevede i 1970'erne.

De fleste økonomer vurderer til gengæld, at Covid-19 vil slippe sit greb om verdenssamfundet, men nye varianter til omikron kan naturligvis ikke fuldstændig udelukkes.

Der er en tiltagende risiko for, at geopolitiske hændelser kan påvirke markederne negativt i 2022. Ruslands mobilisering af tropper ved grænsen til Østukraine og NATO's klare udmelding om, at Moskva vil mærke konsekvenserne, såfremt de invaderer, har for første gang i mange år givet bekymringer om krig i Europa.

Kina benyttede i næsten al ubemærkhed Covid-19 krisen til at sætte sig hårdere på Hong Kong. De vestlige regeringer brillerede ved deres passivitet, og det kan have givet kineserne mere blod på tanden i forhold til også at tage magten i Taiwan, som er hele verdens leverandør af IT-teknologi.

Såfremt hverken inflation eller geopolitiske konflikter eskalerer, er der udsigt til en fortsat gunstig udvikling på aktiemarkedene i 2022, hvor man dog efter de usædvanligt høje afkast i 2021 ikke skal forvente alt for store kursgevinster. Den stigende rente forventes at få positiv indflydelse på foreningens valuestrategi.

#### Andre forhold

##### Oprettelse af to nye afdelinger

Foreningen har i året oprettet to nye afdelinger. Den ene, Europa Value, har ligesom den hidtidige afdeling Globale Aktier en valuebaseret strategi, mens den anden INDEX+ - som navnet angiver - er en indeks- og faktorbaseret afdeling, der har til formål at følge et verdensmarkedsindeks.

Den europæiske afdeling følger som anført en valuebaseret investeringsstrategi, hvor der gennem investeringsrådgivers analyser udvælges aktier, som vurderes at repræsentere en højere værdi, end markedskursen udtrykker.

Den indeks- og faktorbaserede afdeling har derimod til formål at følge markedsudviklingen tæt, men med et væsentligt lavere antal aktier end i indekset. Disse udvælges gennem en faktorbaseret tilgang for at opnå højst mulig samvariation med markedsudviklingen med et lille merafkast til følge.

##### Bæredygtighed og samfundsansvar

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

Foreningen monitorerer sine porteføljer i forhold til denne målsætning, og herunder målsætningen om en reduktion af CO<sub>2</sub>-emissionen fra virksomhederne og deres produkter.

I oversigten fremgår beregningen af CO<sub>2</sub> udslippet fra de virksomheder, foreningens globale og europæiske aktieporteføljer investerer i, opgjort pr. mio. kr. investeret kapital. Beregningen omfatter de såkaldte Scope 1 og 2, dvs. udledning, der er en direkte og indirekte følge af virksomhedens produktion. Til sammenligning er opgjort det udslip, der kommer fra en tilsvarende investering i det samlede globale eller europæiske aktiemarked. Årsagen til den store forskel i Europa Value kan henføres til afdelingens investeringer indenfor cement og stål, hvor 2 selskaber, Arcelor Mittal og Buzzi Unicem, står for omkring 2/3 af porteføljens samlede udledning.



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

Afdelingen er en aktivt forvaltet portefølje bestående af et relativt begrænset antal selskaber. I investeringsprocessen og værdiansættelsen, der søger billige value aktier med en langsiget holdbar forretningsmodel, tages der højde for både miljømæssige risici og muligheder i hver enkelt investering. De selskaber, der opererer indenfor stål og cement, har som følge af produkternes natur en høj CO2 udledning i dag. Flere af selskaberne er i proces mod at blive "Net Zero", hvilket ligeledes gælder flere af foreningens investeringer. Der fokuseres i særlig grad på at udvælge de selskaber, som enten allerede bestræber sig på at reducere deres CO2 fodaftryk eller har gode forudsætninger for at gøre det selv eller i dialog med foreningens rådgiver.

Beregnet CO2 udslip pr. mio. kr. investeret samt pr. mio. kr. virksomhedsomsætning

Afdeling	Tons CO2 pr. mio. kr. investeret	Tons CO2 pr. mio. kr. virksomhedsomsætning
Globale Aktier	11,6	14,6
INDEX+	6,4	18,2
MSCI World	7,0	21,2
Europa Value	57,2	43,9
MSCI Europe	12,1	18,6

Kilde: Sustainalytics

Endvidere er det besluttet generelt at fravælge virksomheder, der som kerneaktivitet arbejder indenfor kontroversielle våben.

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

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

Der er redegjort nærmere herfor samt for bæredygtighedspolitikken og relaterede politikker i det hele taget på foreningens hjemmeside [www.igd.dk](http://www.igd.dk).

Politikken udøves i tæt samarbejde med foreningens investeringsrådgiver. Rapporteres en virksomhed at have overtrådt politikken, vurderes først selskabets egne informationer om baggrund og hensigter. Herefter vurderes, om en dialog med virksomheden – om muligt sammen med andre investorer – kan være nyttig. Vurderes en dialog som unyttig, eller fører den ikke til et tilfredsstillende resultat, vil investeringen blive solgt. Der har ikke i 2021 været sådanne konkrete sager.

#### Udøvelse af stemmeret

Foreningen har endvidere fastlagt en politik for udøvelse af stemmeretten på en dansk virksomheds generalforsamling i de tilfælde, hvor det efter en konkret vurdering kan medvirke til at opfylde foreningens mål.

Som hovedregel vurderes indstillinger til generalforsamlingen fra en virksomheds bestyrelse at tjene investorenes og selskabets interesser, men er kontroversielle forhold til behandling, vurderes sagen i samråd mellem foreningens bestyrelse og investeringsrådgiver. Der har ikke i 2021 været sådanne konkrete sager.

#### Virksomhedsledelse

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

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

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

#### Aflønning

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

#### Særlige begivenheder

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

#### Afledte finansielle instrumenter

Foreningen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

#### Risikoplysninger

Beskrivelse af risici og usikkerhedsfaktorer er beskrevet i prospektet for foreningen.



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

## Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Investeringsforeningen Great Dane for regnskabsåret sluttende 31. december 2021.

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

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 28. februar 2022

Direktion  
Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard

Bestyrelse  
Investeringsforeningen Great Dane

Henrik Lind-Grøn­bæk  
formand

Peter Møller Lassen

Per Noesgaard



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til investorerne i Investeringsforeningen Great Dane

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen Great Dane for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021, 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 2021 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021 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 Great Dane den 26. september 2014 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 7 år frem til og med regnskabsåret 2021.

### 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 2021. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

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

### Centrale forhold ved revisionen

#### Værdiansættelse af finansielle instrumenter

Værdiansættelse af afdelingernes investeringer i aktier (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 regnskaberne, 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.

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.

#### Udtalelse om ledelsesberetningerne

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt "ledelsesberetningerne".

Vores konklusion om regnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningerne, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningerne.

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

### Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

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

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



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

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 er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om investeringsforeninger m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

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

Ved udarbejdelsen af regnskaberne 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 regnskaberne 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 regnskaberne 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af regnskaberne.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskaberne 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 regnskaberne 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 regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed, og, hvor 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 regnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 28. februar 2022

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28

Thomas Hjortkær Petersen

statsautoriseret revisor

mnc33748

Rasmus Berntsen

statsautoriseret revisor

mnc33748



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

# Årsregnskab

## 1. januar – 31. december 2021



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

# Afdeling Globale Aktier

## Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2021 et afkast på 40,5 pct. Set i forhold til afdelingens benchmark, der steg med 30,9 pct., var afkastet tilfredsstillende, og afdelingen endte året som nr. 1 af over 800 fonde i afkaststatistikken fra brancheforeningen Investering Danmark. Det var især afdelingens selskaber indenfor cykliske aktier, materialer og finans, som var drivkraften bag det gode resultat.

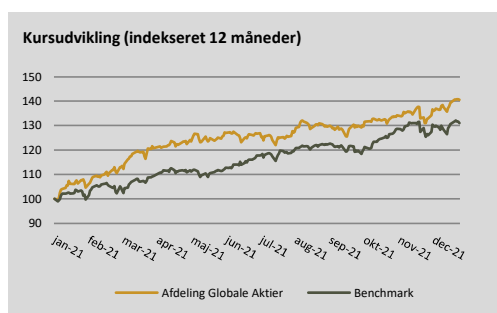
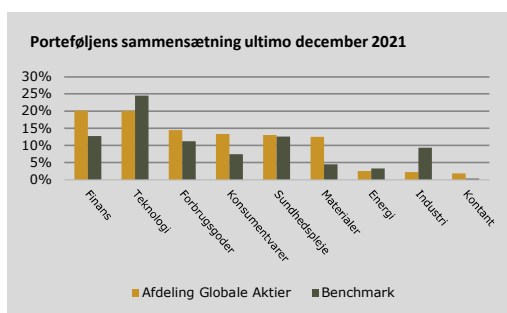
Porteføljens stærke fokus på selskaber, hvor prisen på pengestrømme, indtjening og aktiver er lav kombineret med høj finansiel styrke, giver gunstige resultater relativt til det generelle aktiemarked i perioder med stigende rente, hvilket til fulde kom til udtryk i 2021 trods den beskedne rentestigning på kun 0,5 – 1,0 pct.

## Fakta om Afdeling Globale Aktier

Borsnoteret/stiftet	2014
Udbyttebetalende - Aktiebaseret	
Risikokategori	6
Risikoprofil	Gul
Benchmark	MSCI World Index inkl. nettoudbytte
ÅOP	1,02
Indirekte handelsomkostninger	0,01

## Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2021

Navn	ISIN	Andel
1 - Pfizer	US7170811035	5,33%
2 - Nokia	FI0009000681	4,08%
3 - Western Foreest	CA9582112038	4,03%
4 - Mosaic	US61945C1036	3,93%
5 - Hugo Boss	DE000A1PHFF7	3,92%
6 - Wells Fargo	US9497461015	3,55%
7 - Power Corp. of Canada	CA7392391016	3,30%
8 - Cisco Systems	US17275R1023	3,27%
9 - American Int Group	US0268747849	3,08%
10 - Photronics Inc.	US7194051022	3,04%



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



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

## Afdeling Globale Aktier - Årsregnskab

### Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2020	2021
Renteudgifter		-11	-35
Udbytter		5.002	3.962
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>1</b>	<b>4.991</b>	<b>3.928</b>
Kapitalandele		-15.357	56.032
Valutakonti		-393	647
Andre øvrige passiver		-27	3
Handelsomkostninger	2	-82	-45
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>		<b>-15.859</b>	<b>56.638</b>
<b>I alt indtægter</b>		<b>-10.868</b>	<b>60.566</b>
Administrationsomkostninger	3	-1.776	-1.687
<b>Resultat før skat</b>		<b>-12.644</b>	<b>58.879</b>
Skat	4	-608	-545
<b>Årets nettoresultat</b>		<b>-13.252</b>	<b>58.334</b>
<b>Overskudsdisponering</b>			
Årets nettoresultat		-13.252	58.334
Formuebevægelser		919	14
Til disposition		-12.333	58.349
Til rådighed for udlodning	5	77	8.508
<b>Overført til formuen</b>		<b>-12.409</b>	<b>49.841</b>

### Balance

(1.000 kr.)	Note	2020	2021
<b>Aktiver</b>			
Indestående i deptselskab		2.114	3.557
<b>I alt likvide midler</b>		<b>2.114</b>	<b>3.557</b>
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		140.646	199.015
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>6</b>	<b>140.646</b>	<b>199.015</b>
Tilgodehavender, renter, udbytter m.v.		146	172
Andre tilgodehavender		76	112
Mellemregning vedr. handelsafvikling		-	163
<b>I alt andre aktiver</b>		<b>223</b>	<b>447</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>7</b>	<b>142.983</b>	<b>203.019</b>
<b>Passiver</b>			
Investorenes formue	8	142.679	202.682
Skyldige omkostninger		305	337
<b>I alt anden gæld</b>		<b>305</b>	<b>337</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>142.983</b>	<b>203.019</b>



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

## Afdeling Globale Aktier - Noter til årsregnskab

### Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2020	2021
Indestående i depotselskab	-11	-35
Noterede aktier fra danske selskaber	81	-
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.921	3.962
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>4.991</b>	<b>3.928</b>

### Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2020	2021
Bruttohandelsomkostninger	100	67
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-18	-22
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>82</b>	<b>45</b>

### Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2020	2021
Administration	852	759
Investeringsforvaltning	924	928
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>1.776</b>	<b>1.687</b>

### Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2020	2021
<b>Ikke refunderbar skat på renter og udbytter</b>	<b>608</b>	<b>545</b>

### Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2020	2021
Renter og udbytter	4.991	3.928
Regulering til kontantprincip (udbytter)	-15	-35
Ikke refunderbare udbytteskatter	-608	-545
Kursgevinst/tab til udlodning	-3.435	6.833
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-1.776	-1.687
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	902	-63
Udlodning overført fra sidste år	17	77
<b>I alt til rådighed for udlodning brutto</b>	<b>77</b>	<b>8.508</b>
Heraf foreslået udlodning	-	-8.487
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-77	-21
	-	-

### Note 6 - Kapitalandele

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

### Note 7 - Aktiver

(pct.)	2020	2021
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,4	98,0
Øvrige finansielle instrumenter	1,6	2,0
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 20,47 pct. placeret i Finans, 20,4 pct. i Teknologi, 14,71 pct. i Forbrugsgoder, 13,56 pct. i Konsumentvarer, 13,25 pct. i Sundhedspleje og 17,62 pct. i andre sektorer.



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

## Afdeling Globale Aktier - Noter til årsregnskab

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2020 (stk.)	Formue-værdi 2020 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2021 (stk.)	Formue-værdi 2021 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	2.438.277	257.135	1.422.950	142.679
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-8.046		-
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		25		-
Emission i året	41.742	3.935	103.746	12.945
Indløsning i året	-1.057.069	-97.120	-88.300	-11.299
Emissionstillæg		4		25
Indløsningsfradrag		15		19
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-18		-22
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-902		63
Overført til udlodning fra sidste år		-17		-77
Overførsel af udlodning til næste år		77		21
Foreslået udlodning		-		8.487
Overført fra resultatopgørelsen		-12.409		49.841
<b>I alt investorenes formue</b>	<b>1.422.950</b>	<b>142.679</b>	<b>1.438.396</b>	<b>202.682</b>

Note 8 - Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Hovedtal i mio. kr.</b>					
Årets nettoresultat	23,10	-37,60	42,40	-13,30	58,33
Investorenes formue inkl. udlodning	285,30	247,90	257,10	142,70	202,68
Cirkulerende andele (nominel værdi)	246,60	257,30	243,80	142,30	143,84
<b>Nøgletal pr. andel</b>					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	115,68	96,32	105,46	100,27	140,91
Udlodning pr. andel	4,60	7,20	3,30	-	5,90
Årets afkast i procent	9,40	-13,16	17,57	-1,89	40,53
Sharpe ratio beregnet løbende 5 år tilbage	-	0,36	0,30	0,33	0,53
Standardafvigelse beregnet løbende 3 år tilbage (annualiseret)	-	11,31	13,71	20,39	19,84
Omkostningsprocent	0,86	0,86	0,88	0,99	0,93
Tracking error beregnet løbende 3 år tilbage	6,05	5,40	5,72	6,16	8,18
Active Share	94,97	94,75	98,85	97,08	96,77
<b>Benchmark</b>					
Benchmarkafkast i procent	7,72	-3,91	30,20	5,92	30,95
Sharpe ratio	-	0,49	0,85	0,68	0,92
Standardafvigelse	-	9,86	10,86	17,03	16,04



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

# Afdeling INDEX+

## Afkast og resultat

Afdeling INDEX+, der havde tegningsperiode fra den 22. september til den 5. oktober 2021, fik første handelsdag på OMX Nasdaq Copenhagen den 11. oktober. Dermed indgår der kun 12 uger i årsresultatet. Afdelingen gav i den afkortede periode alligevel et højt afkast på 8,7 pct. Set i forhold til afdelingens benchmark, der steg 8,6 pct., var afkastet med baggrund i afdelingens enhanced indeksstrategi og dermed en målsætning om både at skabe et merafkast og samtidig følge benchmark relativt tæt, tilfredsstillende.

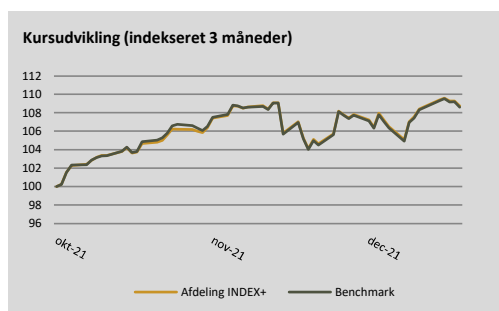
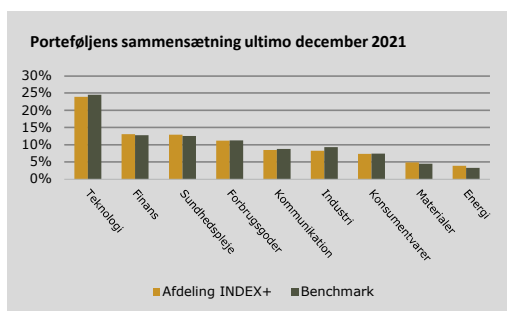
De fem faktorer, som skal bidrage til merafkastet i afdelingen, dvs. value, small cap, momentum, minimum volatility og ESG, havde ellers afkastmæssig modvind i de 12 uger, porteføljen har været i gang. Imidlertid bidrog den sjette faktor, rebalancering, positivt til resultatet. Afdelingen, som er Danmarks billigste børsnoterede investeringsafdeling, må konkluderes at have fået en fornuftig start.

## Fakta om Afdeling INDEX+

Børsnoteret/stiftet	2021
Udbyttebetalende - Aktiebaseret	
Risikokategori	6
Risikoprofil	Gul
Benchmark	MSCI World Index inkl. nettoudbytte
ÅOP	0,17
Indirekte handelsomkostninger	0,01

## Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2021

Navn	ISIN	Andel
1 - Apple	US0378331005	4,48%
2 - Microsoft	US5949181045	3,72%
3 - Alphabet	US02079K3059	2,63%
4 - Amazon.com	US0231351067	2,25%
5 - Tesla Inc	US88160R1014	1,37%
6 - Facebook	US30303M1027	1,24%
7 - NVIDIA	US67066G1040	1,14%
8 - Home Depot	US4370761029	0,74%
9 - JP Morgan Chase	US46625H1005	0,73%
10 - ASML Holding	NL0010273215	0,70%



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



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

## Afdeling INDEX+ - Årsregnskab

### Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2021 <sup>1)</sup>
Renteudgifter		-6
Udbytter		369
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>1</b>	<b>364</b>
Kapitalandele		8.920
Valutakonti		-30
Andre øvrige passiver		1
Handelsomkostninger	2	-23
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>		<b>8.868</b>
<b>I alt indtægter</b>		<b>9.232</b>
Administrationsomkostninger	3	-111
<b>Resultat før skat</b>		<b>9.121</b>
Skat	4	-53
<b>Årets nettoresultat</b>		<b>9.068</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
Årets nettoresultat		9.068
Formuebevægelser		15
Til disposition		9.083
Til rådighed for udlodning	5	751
<b>Overført til formuen</b>		<b>8.332</b>

1) For perioden 6. oktober 2021 - 31. december 2021

### Balance

(1.000 kr.)	Note	2021
<b>Aktiver</b>		
Indestående i depotselskab		1.312
<b>I alt likvide midler</b>		<b>1.312</b>
Noterede aktier fra danske selskaber		891
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		124.373
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>6</b>	<b>125.264</b>
Tilgodehavender, renter, udbytter m.v.		89
Andre tilgodehavender		196
Mellemværende vedr. handelsafvikling		16
<b>I alt andre aktiver</b>		<b>300</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>7</b>	<b>126.876</b>
<b>Passiver</b>		
Investorerens formue	8	126.765
Skyldige omkostninger		111
<b>I alt anden gæld</b>		<b>111</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>126.876</b>



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

## Afdeling INDEX+ - Noter til årsregnskab

### Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2021
Indestående i depotselskab	-6
Noterede aktier fra danske selskabet	3
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	367
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>364</b>

### Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2021
Bruttohandelsomkostninger	114
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-91
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>23</b>

### Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2021
Administration	-
Investeringsforvaltning	111
Distribution, markedsføring og formidling	-
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>111</b>

Heraf performance fee

I % af gennemsnitlig formue	96	0,08%
-----------------------------	----	-------

### Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2021
<b>Ikke refunderbar skat på renter og udbytter</b>	<b>53</b>

### Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2021
Renter og udbytter	364
Ikke refunderbare udbytteskatter	-53
Kursgevinst/tab til udlodning	536
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-111
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	15
Udlodning overført fra sidste år	-
<b>I alt til rådighed for udlodning brutto</b>	<b>751</b>
Heraf foreslået udlodning	-704
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-47
	-

### Note 6 - Kapitalandele

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

### Note 7 - Aktiver

(pct.)	2021
Fordeling af finansielle instrumenter	
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,7
Øvrige finansielle instrumenter	1,3
	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 24,2 pct. placeret i Teknologi, 13,2 pct. i Finans, 13,03 pct. i Sundhedspleje, 11,3 pct. i Forbrugsgoder, 8,58 pct. i Kommunikation og 29,69 pct. i andre sektorer.



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

## Afdeling INDEX+ - Noter til årsregnskab

### Note 8 - Investorerens formue

	Cirkulerende andele 2021 (stk.)	Formue-værdi 2021 (1.000 kr.)
Investorerens formue, primo	-	-
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december	-	-
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning	-	-
Emission i året	1.172.578	117.530
Indløsning i året	-	-
Emissionstillæg	-	259
Indløsningsfradrag	-	-
Handelsomkostninger ved emission/indløsning	-	-91
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-	-15
Overført til udlodning fra sidste år	-	-
Overførsel af udlodning til næste år	-	47
Foreslået udlodning	-	704
Overført fra resultatopgørelsen	-	8.332
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>1.172.578</b>	<b>126.765</b>

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

	2021 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal i mio. kr.</b>	
Årets nettoresultat	9,07
Investorerens formue inkl. udlodning	126,76
Cirkulerende andele (nominel værdi)	117,26
<b>Nøgletal pr. andel</b>	
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	108,11
Udlodning pr. andel	0,60
Årets afkast i procent	8,73
Sharpe ratio <sup>2)</sup>	-
Standardafvigelse <sup>2)</sup>	-
Omkostningsprocent	0,09
Tracking error <sup>2)</sup>	-
Active Share	33,36
<b>Benchmark</b>	
Benchmarkafkast i procent	8,60
Sharpe ratio <sup>2)</sup>	-
Standardafvigelse <sup>2)</sup>	-

Bemærk: <sup>1)</sup> For perioden 6. oktober 2021 - 31. december 2021

<sup>2)</sup> Afdelingen er under 3 år



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

# Afdeling Europa Value

## Afkast og resultat

Afdelingen, der havde tegningsperiode fra den 22. september til den 5. oktober 2021, fik første handelsdag på OMX Nasdaq Copenhagen den 11. oktober. Dermed indgår der kun 12 uger i årsresultatet. Afdelingen gav i den afkortede periode et afkast på 1,6 pct. Set i forhold til afdelingens benchmark, der er steg med 6,8 pct., var afkastet ikke tilfredsstillende.

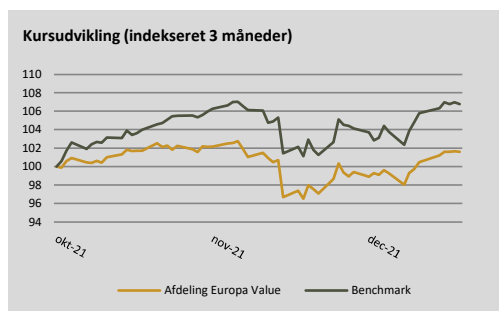
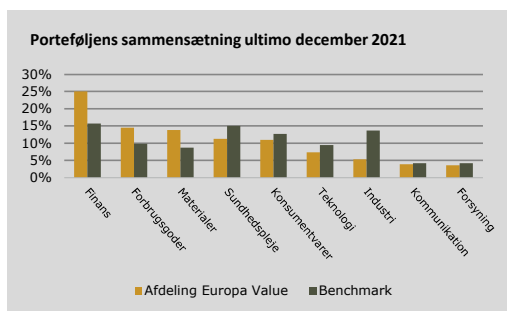
Afdelingens afkast var negativt påvirket af en høj kontantandel i opstartsmåned, hvor det europæiske marked steg 4,6%. Desuden var afdelingens fokus på valueaktier i 4. kvartal ugunstigt, da vækstindekset i perioden fra etableringen i oktober til årets udgang steg 4,5% mere end valueindekset. Imidlertid klarede afdelingen sig også ringere end valueindekset, hvorfor afkastet må betegnes som utilfredsstillende.

## Fakta om Afdeling Europa Value

Børsnoteret/stiftet	2021
Akkumulerende - Aktiebaseret	
Risikokategori	6
Risikoprofil	Gul
Benchmark	MSCI Europe Index inkl. nettoudbytte
ÅOP	0,65
Indirekte handelsomkostninger	0,00

## Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2021

Navn	ISIN	Andel
1 - GlaxoSmithKline	GB0009252882	4,16%
2 - Swatch Group	CH0012255151	4,02%
3 - Tate og Lyle Plc.	GB0008754136	3,94%
4 - Orange	FR0000133308	3,85%
5 - ATOS SE	FR0000051732	3,84%
6 - HSBC Holdings	GB0005405286	3,84%
7 - BNP Paribas	FR0000131104	3,83%
8 - NN Group	NL0010773842	3,76%
9 - UBS Group	CH0244767585	3,73%
10 - Barclays	GB0031348658	3,73%



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



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

## Afdeling Europa Value - Årsregnskab

### Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2021 <sup>1)</sup>
Renteudgifter		-10
Udbytter		130
<b>I alt renter og udbytter</b>	1	<b>120</b>
Kapitalandele		608
Valutakonti		-14
Andre øvrige passiver		0
Handelsomkostninger	2	-2
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>		<b>592</b>
<b>I alt indtægter</b>		<b>712</b>
Administrationsomkostninger	3	-221
<b>Resultat før skat</b>		<b>492</b>
Skat	4	-24
<b>Årets nettoresultat</b>		<b>468</b>
<b>Overskudsdisponering</b>		
Årets nettoresultat		468
<b>Overført til formuen</b>		<b>468</b>

1) For perioden 6. oktober 2021 - 31. december 2021

### Balance

(1.000 kr.)	Note	2021
<b>Aktiver</b>		
Indestående i depotselskab		1.810
<b>I alt likvide midler</b>		<b>1.810</b>
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		37.895
<b>I alt kapitalandele</b>	5	<b>37.895</b>
Tilgodehavender, renter, udbytter m.v.		41
<b>I alt andre aktiver</b>		<b>41</b>
<b>Aktiver i alt</b>	6	<b>39.746</b>
<b>Passiver</b>		
Investorenes formue	7	39.678
Skyldige omkostninger		69
<b>I alt anden gæld</b>		<b>69</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>39.746</b>



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

## Afdeling Europa Value - Noter til årsregnskab

### Note 1 - Renter og udbytter

<b>(1.000 kr.)</b>	<b>2021</b>
Indestående i depotselskab	-10
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	130
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>120</b>

### Note 2 - Handelsomkostninger

<b>(1.000 kr.)</b>	<b>2021</b>
Bruttohandelsomkostninger	84
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-82
<b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b>	<b>2</b>

### Note 3 - Administrationsomkostninger

<b>(1.000 kr.)</b>	<b>2021</b>
Administration	176
Investeringsforvaltning	45
Distribution, markedsføring og formidling	-
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>221</b>

### Note 4 - Skat

<b>(1.000 kr.)</b>	<b>2021</b>
<b>Ikke refunderbar skat på renter og udbytter</b>	<b>24</b>

### Note 5 - Kapitalandele

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

### Note 6 - Aktiver

<b>(pct.)</b>	<b>2021</b>
Fordeling af finansielle instrumenter	
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,3
Øvrige finansielle instrumenter	4,7
	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 26,2 pct. placeret i Finans, 15,19 pct. i Forbrugsgoder, 14,43 pct. i Materialer, 11,75 pct. i Sundhedspleje, 11,49 pct. i Konsumentvarer og 20,93 pct. i andre sektorer.



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

## Afdeling Europa Value - Noter til årsregnskab

### Note 7 - Investorerens formue

	Cirkulerende andele 2021 (stk.)	Formueværdi 2021 (1.000 kr.)
Investorerens formue, primo	-	-
Emission i året	391.497	39.173
Indløsning i året	-	-
Emissionstillæg		118
Indløsningsfradrag		-
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-82
Overført fra resultatopgørelsen		468
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>391.497</b>	<b>39.678</b>

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

	2021 <sup>1)</sup>
<b>Hovedtal i mio. kr.</b>	
Årets nettoresultat	0,47
Investorerens formue inkl. udlodning	39,68
Cirkulerende andele (nominel værdi)	39,15
<b>Nøgletal pr. andel</b>	
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	101,35
Årets afkast i procent	1,59
Sharpe ratio <sup>2)</sup>	-
Standardafvigelse <sup>2)</sup>	-
Omkostningsprocent	0,58
Tracking error <sup>2)</sup>	-
Active Share	90,88
<b>Benchmark</b>	
Benchmarkafkast i procent	6,76
Sharpe ratio <sup>2)</sup>	-
Standardafvigelse <sup>2)</sup>	-

**Bemærk:** <sup>1)</sup> For perioden 6. oktober 2021 - 31. december 2021

<sup>2)</sup> Afdelingen er under 3 år



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

## Fællesnote

### Ledelsen

Bestyrelsesformand  
**Henrik Lind-Gronbæk**

**Ansættelsessted:** Chief Executive Officer, Norpen AG, Liechtenstein  
**Bestyrelsesformand:** Mesitis SA, Luxembourg

Bestyrelsesmedlem  
**Peter Møller Lassen**

**Bestyrelsesformand:** Formula Swiss Medical ApS, Lund Holding Randers A/S, Pack Plast A/S, PML Proberties Kristrup ApS, Randers HK Holding A/S og Scanpan A/S

**Bestyrelsesmedlem:** CMA Holding Randers A/S, Innosurge A/S, Innosurge Ortho ApS, Innosurge Biologics A/S, InnoOil ApS, Lorentzen & Nielsen ApS

**Direktionsposter:** Direktør i CMA Holding Randers A/S, Ejendomsselskabet Gudenåhus ApS, Golthøjen ApS, Innosurge A/S, Innosurge Ortho ApS, Innosurge Biologics A/S, InnoOil ApS, Kristrupvej 10 Randers ApS, Lorentzen & Nielsen ApS, PML Construction ApS, PML Services Holding ApS, PML Properties ApS, PMLPRO Holding ApS, Vinderslev Group A/S

Bestyrelsesmedlem  
**Per Noesgaard**

**Bestyrelsesformand:** Sparinvest SICAV, Luxembourg  
**Bestyrelsesmedlem:** Sparekassen Danmark

Direktion  
**Niels Erik Eberhard**

**Ansættelsessted:** Direktør i Invest Administration A/S  
**Bestyrelsesmedlem:** Investering Danmark

### Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

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

**Aftale om depotbankfunktion**  
Aftalen er indgået med Sydbank A/S om opbevaring af foreningens værdipapirer og likvider samt om tilhørende kontrolopgaver hertil.

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

**Aftale om markedsføring og formidling**  
Aftalen er indgået med Great Dane Fund Advisors A/S om markedsføring af foreningens beviser.

**Aftale om investeringsrådgivning**  
Aftalen er indgået med Great Dane Fund Advisors A/S om investeringsrådgivning og styring af foreningens værdipapirer etc.

**Aftale om prisstillelse i markedet**  
Aftalen er indgået med Sydbank A/S om daglig prisstillelse af foreningens beviser i markedet samt på Nasdaq Copenhagen A/S

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

### Bestyrelseshonorar

(1.000 kr.)	2020	2021
Bestyrelseshonorar Der er ikke indgået incitamentsprogrammer, og der udbetales ikke særskilt vederlag til direktionen, da dette er indeholdt i vederlaget til investeringsforvaltningsselskabet	100	100
	<b>100</b>	<b>100</b>

### Revisionshonorar

(1.000 kr.)	2020	2021
Honorar til den valgte revisor fordeles sig således:		
Lovpligtig revision	37	56
Andre erklæringsopgaver	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser end revision	0	0
	<b>37</b>	<b>56</b>



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen Great Dane aflægges i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Der er ikke foretaget ændringer i den anvendte regnskabspraksis i forhold til årsrapporten 2020.

### Beløb i fremmed valuta

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

### Resultatopgørelsen

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

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

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

Under administrationsomkostninger indgår en række omkostningsarter, herunder administration, investeringsforvaltning og distribution, markedsføring og formidling. Administration omfatter omkostninger til den løbende drift af foreningen, herunder honorar til bestyrelse, revisorer, gebyrer til depotselskab, administrationsomkostninger m.v. Investeringsforvaltning omfatter omkostninger til forvaltning af porteføljen m.v. Distribution, markedsføring og formidling omfatter formidlingsprovision. Administrationsomkostninger, der ikke umiddelbart kan henføres til den enkelte afdeling, er fordelt mellem afdelingerne under hensyntagen til afdelingernes gennemsnitlige formue ultimo hver måned, jf. vedtægternes § 23.

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

I formuebevægelserne for en udloddende afdeling er indeholdt udlokningsregulering, således at de udlokningspligtige beløb er korrigeret efter udviklingen i den cirkulerende mængde af investeringsbeviser.

### Balancen

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

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

Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen.

Andre aktiver måles til dagsværdi, og der indgår:

*Tilgodehavender renter:* Bestående af periodiserede renter på balancedagen.

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

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

*Andre tilgodehavender:* Bestående af refunderbar udbytteskat tilbageholdt i udlandet.

Anden gæld måles til dagsværdi, og der indgår:

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

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

### Nøgletal

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**AOP:** AOP (Årlige Omkostninger i Procent) er opgjort som summen af afdelingens omkostningsprocent (administrationsomkostninger i regnskabsåret i procent samt en syntetisk administrationsomkostningsprocent for investeringsforeningsandele), direkte handelsomkostninger ved løbende drift i regnskabsåret i procent, samt 1/7 del af det aktuelle maksimale emissionstillæg i procent og maksimale indløsningsfradrag i procent, idet 7 år anses som investors gennemsnitlige investeringshorisont. Indirekte handelsomkostninger er de omkostninger, der ikke medregnes i AOP, og som hidrører fra spændet mellem købs- og salgskurserne i værdipapirmarkedet.

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



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

Document ID:  
D6A6AC8658DA4F3F954A2977B3D5D753



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

Document ID:  
B109B6E3F8984228A804EC04659A8A6F