

Investeringsforeningen Great Dane

Årsrapport 2022

Revideret årsregnskab for 2022, godkendt af generalforsamlingen

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

For perioden 1. januar - 31. december 2022

Godkendt på generalforsamlingen den 20. marts 2023

Dirigent: Niels Erik Eberhard



INVESTERINGSFORENINGEN
G R E A T D A N E

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-Grønbæk (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 05

Revisor

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

Depotselskab og navnenoteringssted

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

Tilsynsmyndighed

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

Generalforsamling

Investeringsforeningen Great Dane afholder ordinær generalforsamling mandag den 20. marts 2023 hos Investeringsforvaltningsselskabet, Badstuestræde 20, 1209 København K.

Finanskalender

Årsrapport 2022	27. februar 2023
Generalforsamling	20. marts 2023
Halvårsrapport 2023	21. august 2023

Indhold

Ledelsesberetning

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

Påtegninger

Ledelsespåtegning	6
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	7

Beretning og årsregnskab

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

Afdeling Globale Aktier

Beretning	10
Resultatopgørelse, balance og noter	11

Afdeling INDEX+

Beretning	14
Resultatopgørelse, balance og noter	15

Afdeling Europa Value

Beretning	18
Resultatopgørelse, balance og noter	19

Fællesnote

Ledelsen	22
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere	22
Bestyrelses- og revisionshonorar	22
Anvendt regnskabspraksis	23

Bilag i henhold til EU's disclosureforordning

Ledelsesberetning

Året i hovedoverskrifter

- Den russiske invasion af Ukraine afløste Covid-19 som årets altoverskyggende negative begivenhed.
- Krigen førte en energikrise med sig, som bidrog kraftigt til i forvejen galopperende prisstigninger.
- Inflationen steg til cirka 10 pct. - det højeste niveau i 40 år - og centralbankerne måtte sande, at den ikke forsvandt af sig selv.
- Federal Reserve gennemførte syv renteforhøjelser og ECB fire hen over året, hvilket også fik de lange renter til at stige 2-3 pct. globalt.
- Store tab på både aktiemarkedet og obligationsmarkedet gjorde alvorlige indhug i pensionsopsparingerne i ind- og udland.
- Alle tre Great Dane afdelinger kom igennem året bedre end deres respektive benchmarks.

Afdelingernes resultat, afkast, formue, cirkulerende andele og udbytte

Afdeling	Resultat (mio. kr.)	Afkast (pct.)	Benchmark afkast (pct.)	Formue ultimo 2022 (mio. kr.)	Cirkulerende andele (nom. mio. kr.)	Forslag til udbytter for 2022 (kr. pr. andel)
Globale Aktier	-24,14	-4,18	-12,73	528,00	408,37	9,00
INDEX+	-17,18	-12,36	-12,73	167,10	177,41	0,10
Europa Value	-3,72	-7,24	-9,45	55,31	58,83	-
I alt	-45,0			750,4		

Årets resultat og udbytte

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

Foreningens resultat

Det regnskabsmæssige resultat for foreningens afdelinger blev under ét negativt med -45,0 mio. kr. i 2022 mod 67,9 mio. kr. året forinden.

Afdeling Globale Aktier gav et afkast på -4,2 pct. Resultatet var, i lyset af at afdelingens benchmark gav et afkast på -12,7 pct., alligevel tilfredsstillende. Afdeling Europa Value gav et afkast på -7,2 pct., hvilket ligeledes var bedre end benchmark på -9,5 pct..

Afdeling INDEX+, som investerer efter en enhanced indeks multifaktor strategi, endte året med et afkast på -12,4 pct., hvilket var 0,4 pct. bedre end benchmark på -12,7 pct..

Foreningens samlede formue steg i 2022 med 103,3 pct. til 750,4 mio. kr. ved udgangen af året. Det er vækst i navnlig afdeling Globale Aktier, som

ligger bag formuevæksten. Formuevæksten har medført en væsentlig reduktion af omkostningsprocenten.

Udbytte for 2022

Bestyrelsen indstiller, at der udbetales udbytte som angivet i oversigten ovenfor.

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

De finansielle markeder i 2022

Den økonomiske udvikling

Ved indgangen til 2022 var den økonomiske vækst høj som følge af genåbningerne af økonomierne i kølvandet på Covid-19 pandemien i 2021. Imidlertid var der også tegn på, at inflationen var begyndt at stige.

Året 2022 markerede derfor afslutningen af det efterhånden mangeårige og ubrudte vækstforløb i den globale og danske økonomi siden finanskrisens afslutning.

Oven i kom så Ruslands invasion i Ukraine og den energikrise, det medførte i et Europa, som nu skulle klare sig uden den russiske gas.

Kraftigt stigende priser på både gas og andre former for energi blev hurtigt overvæltet i priserne på alle former for varer og tjenester i form af en inflation, som i årets løb nåede op omkring de 10 pct. i mange lande.

Sanktioner blev hurtigt indført mod både den russiske stat, russiske selskaber og oligarker, og Vestens selskaber fik travlt med at afvikle både forretningsrelationer og aktiver.

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

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

Inflationen og renteforhøjelserne er begyndt at tage købekraft ud af økonomierne, og der er derfor tegn på, at den økonomiske vækst er på vej ned. Det har betydet et skift i fokus mellem inflations- og recessionsfrygt.

Rationalet synes at være, at tegn på recession ville indebære, at centralbankerne ikke hævdede renterne så meget, som hvis inflationen fortsatte på et højt niveau.

Derfor har nøgletal som beskæftigelse eller BNP-vækst været vurderet på en knivsæg i forhold til forventningerne til samspillet mellem den økonomiske udvikling og eventuelle yderligere renteforhøjelser.

Det har givet en del usikkerhed og udsving i markedet, noget der også er forstærket af, at krigen i Ukraine ser ud til at fortsætte med de usikkerheder af både sikkerhedspolitisk og økonomisk karakter, som det måtte medføre.

Hertil kommer, at spændingerne omkring Kina ser ud til at tage til, både i forhold til USA på det handelspolitiske område og til Taiwan og det øvrige Østasien på det mere sikkerhedspolitiske område.

Aktiemarkedet

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

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

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

Det er vurderet, hvorvidt politikken vil kunne indebære risici for

de seneste 10 års lavrentemiljø og favorisering af vækstaktier nu været afløst af et comeback til valueaktier.

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

Fordelt på regioner faldt S&P500 med omkring -18 pct., Nasdaq med -32 pct. og Nikkei med -9 pct. i lokal valuta. Det er bemærkelsesværdigt, at EuroSTOXX50 var det regionale indeks, som med et fald på -5 pct. faldt mindst.

Andre forhold

Bæredygtighed og samfundsansvar

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

I oversigten fremgår beregningen af CO₂ 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.

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

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

Afdeling	Tons CO ₂ pr. mio. kr. investeret	Tons CO ₂ pr. mio. kr. virksomhedsomsætning
Globale Aktier	8,4	9,6
INDEX+	8,0	20,4
MSCI World	7,6	22,1
Europa Value	50,4	38,6
MSCI Europe	11,2	16,6

Kilde: Sustainability

Foreningens to aktivt forvaltede afdelinger i globale og europæiske aktier er begge kategoriseret efter artikel 8 i disclosureforordningen, mens den indekserede afdeling med sin bredere investeringspolitik over hele markedet fortsat indgår under artikel 6.

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

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

Foreningens ledelse og drift varetages af bestyrelsen og

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 <https://igd.dk/nyheder>.

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 2022 været sådanne konkrete sager.

Udøvelse af stemmeret

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

Som udgangspunkt vurderes indstillinger til generalforsamlingen fra en virksomheds bestyrelse at tjene investorernes og selskabets interesser, men er kontroversielle forhold til behandling, vurderes sagen i samråd mellem foreningens bestyrelse og investeringsrådgiver. Der har ikke i 2022 været sådanne konkrete sager.

Virksomhedsledelse

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

administrationsselskabet Invest Administration A/S sammen med kredsen af aftaleparter i henhold til indgåede samarbejdsaftaler, sådan som gengivet i fællesnoten til regnskabet.

De kompetencer og vidensressourcer, foreningen har til rådighed, vurderes som nødvendige og tilstrækkelige for at sikre foreningens fremtidige resultater, drift og udvikling. Bestyrelsen vurderer løbende sine ledelsesforhold, herunder i forhold til de 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 selskabets årsrapport. Bestyrelsens honorar fastsættes af generalforsamlingen og er redegjort for i regnskabets fællesnote.

Særlige begivenheder

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

Afledte finansielle instrumenter

Foreningen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

Risikoplysninger

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

Ledelsespåtegning

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

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

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

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 27. februar 2023

Direktion

Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard

Bestyrelse

Investeringsforeningen Great Dane

Henrik Lind-Grønbæk
formand

Peter Møller Lassen

Per Noesgaard

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen Great Dane

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen Great Dane for regnskabsåret 01.01.2022 - 31.12.2022, der resultatopgørelse, balance og noter og fællesnoter for 3 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2022 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2022 - 31.12.2022 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

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

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

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Great Dane i 2022 for regnskabsåret 2022. Vi er valgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 1 år frem til og med regnskabsåret 2022.

Centrale forhold ved revisionen

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

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

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

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

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

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

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

Forholdet er behandlet således i revisionen

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

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

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

København, den 27. februar 2023

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 96 35 56

Jens Ringbæk

statsautoriseret revisor

MNE-nr. 27735

Tenna Hauge Jørgensen

statsautoriseret revisor

MNE-nr. 33800

Årsregnskab

1. januar – 31. december 2022

Afdeling Globale Aktier

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2022 et afkast på -4,2 pct. Et tab er som udgangspunkt ikke tilfredsstillende, men set i forhold til afdelingens benchmark, der faldt med 12,7 pct., må året alligevel karakteriseres som tilfredsstillende.

Det var især afdelingens selskaber indenfor IT, stabilt forbrug og kommunikation, som klarede sig bedre end konkurrenter, mens fraværet af olie- og gasselskaber i porteføljen trak i den modsatte retning.

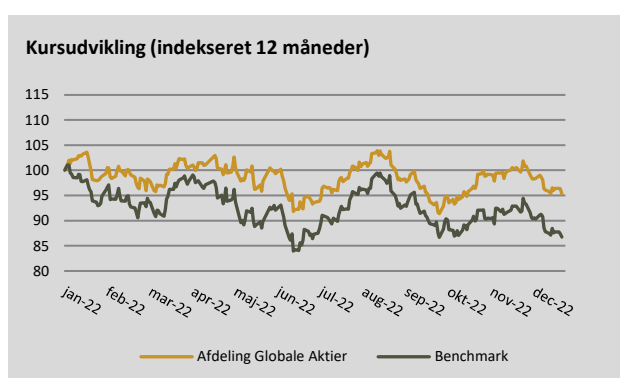
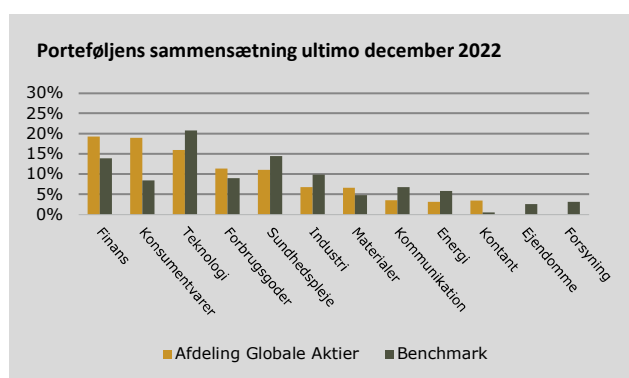
Porteføljens stærke fokus på selskaber, hvor prisen på pengestrømme og indtjening er lav kombineret med høj finansiell styrke, giver gunstige resultater relativt til det generelle aktiemarked i perioder med stigende renter. Således var 2022 andet år i træk, hvor afdelingen placerede sig i den absolutte top af branchens afkaststatistik.

Fakta om Afdeling Globale Aktier

Børsnoteret/stiftet	2014
Udbyttebetalende - Aktiebaseret	
Risikokategori (2022)	6
Risikokategori (2023)	4
Risikoprofil (2022)	Gul
Benchmark	MSCI World Index inkl. nettoudbytte

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2022

Navn	ISIN	Andel
1 - Pfizer	US7170811035	3,81%
2 - American Int Group	US0268747849	3,54%
3 - Siemens	DE0007236101	3,52%
4 - AT & T	US00206R1023	3,50%
5 - BNP Paribas	FR0000131104	3,47%
6 - Cisco Systems	US17275R1023	3,44%
7 - Hewlett Packard Enterprise	US42824C1099	3,35%
8 - Gilead	US3755581036	3,22%
9 - Deutsche Bank	DE0005140008	3,20%
10 - Technip Energies NV	NL0014559478	3,09%



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

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

Afdeling Globale Aktier - Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2021	2022
Renteudgifter		-35	-
Renteindtægter		-	118
Udbytter		3.962	14.987
I alt renter og udbytter	1	3.928	15.104
Kapitalandele		56.032	-33.760
Valutakonti		647	-105
Andre øvrige passiver		3	-41
Handelsomkostninger	2	-45	-103
I alt kursgevinster og -tab		56.638	-34.008
I alt indtægter		60.566	-18.903
Administrationsomkostninger	3	-1.687	-3.379
Resultat før skat		58.879	-22.282
Skat	4	-545	-1.862
Årets nettoresultat		58.334	-24.144
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		58.334	-24.144
Formuebevægelser		14	7.545
Til disposition		58.348	-16.599
Til rådighed for udlodning	5	8.508	36.778
Overført til formuen		49.841	-53.377

Balance

(1.000 kr.)	Note	2021	2022
Aktiver			
Indestående i depotselskab		3.557	18.248
I alt likvide midler		3.557	18.248
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		199.015	509.819
I alt kapitalandele	6	199.015	509.819
Tilgodehavender, renter, udbytter m.v.		172	569
Andre tilgodehavender		112	192
Mellemregning vedr. handelsafvikling		163	-
I alt andre aktiver		447	761
Aktiver i alt	7	203.019	528.828
Passiver			
Investorerne formue	8	202.682	527.996
Skyldige omkostninger		337	832
I alt anden gæld		337	832
Passiver i alt		203.019	528.828

Afdeling Globale Aktier - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2021	2022
Indestående i depotselskab	-35	118
Noterede aktier fra danske selskaber	-	-
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.962	14.987
I alt renter og udbytter	3.928	15.104

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Bruttohandelsomkostninger	67	546
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-22	-444
Handelsomkostninger ved løbende drift	45	103

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2021	2022
Administration	759	1.088
Investeringsforvaltning	928	2.291
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	1.687	3.379
Heraf performance fee	-	-
I % af gennemsnitlig formue	0,00%	0,00%

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2021	2022
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	545	1.862

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2021	2022
Renter og udbytter	3.928	15.104
Regulering til kontantprincip (udbytter)	-35	-81
Ikke refunderbare udbytteskatter	-545	-1.862
Kursgevinst/tab til udlodning	6.833	19.450
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-1.687	-3.379
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-63	7.524
Udlodning overført fra sidste år	77	21
I alt til rådighed for udlodning brutto	8.508	36.778
Heraf foreslået udlodning	-8.487	-36.753
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-21	-25
	-	-

Note 6 - Kapitalandele

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

Afdeling Globale Aktier - Noter til årsregnskab

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2021	2022
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,0	96,4
Øvrige finansielle instrumenter	2,0	3,6
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 19,95 pct. placeret i Finans, 19,62 pct. i Konsumentvarer, 16,54 pct. i Teknologi, 11,75 pct. i Forbrugsgoder, 11,46 pct. i Sundhedspleje og 20,68 pct. i andre sektorer.

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2021 (stk.)	Formue-værdi 2021 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2022 (stk.)	Formue-værdi 2022 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	1.422.950	142.679	1.438.396	202.682
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-		-8.487
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-		-142
Emission i året	103.746	12.945	3.060.775	411.327
Indløsning i året	-88.300	-11.299	-415.500	-53.811
Emissionstillæg		25		908
Indløsningsfradrag		19		107
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-22		-444
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		63		-7.524
Overført til udlodning fra sidste år		-77		-21
Overførsel af udlodning til næste år		21		25
Foreslået udlodning		8.487		36.753
Overført fra resultatopgørelsen		49.841		-53.377
I alt investorenes formue	1.438.396	202.682	4.083.671	527.996

Note 9 - Hoved- og nøgletal de seneste 5 år

	2018	2019	2020	2021	2022
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	-37,60	42,40	-13,30	58,33	-24,14
Investorenes formue inkl. udlodning	247,90	257,10	142,70	202,68	528,00
Cirkulerende andele (nominel værdi)	257,30	243,80	142,30	143,84	408,37
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	96,32	105,46	100,27	140,91	129,29
Udlodning pr. andel	7,20	3,30	-	5,90	9,00
Årets afkast i procent	-13,16	17,57	-1,89	40,53	-4,18
Sharpe ratio beregnet løbende 5 år tilbage	0,36	0,30	0,33	0,53	0,33
Standardafvigelse beregnet løbende 3 år tilbage (annualiseret)	11,31	13,71	20,39	19,84	20,10
Omkostningsprocent	0,86	0,88	0,99	0,93	0,75
Tracking error beregnet løbende 3 år tilbage	5,40	5,72	6,16	8,18	7,69
Active Share	94,75	98,85	97,08	96,77	96,64
Benchmark					
Benchmarkafkast i procent	-3,91	30,20	5,92	30,95	-12,73
Sharpe ratio	0,49	0,85	0,68	0,92	0,52
Standardafvigelse	9,86	10,86	17,03	16,04	18,84

Afdeling INDEX+

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2022 et afkast på -12,4 pct. mod benchmarkafkastet på -12,7 pct. Det svarer til et merafkast på 0,4 pct., hvilket vurderes som tilfredsstillende, selv om det er lidt lavere end afdelingens ambitiøse målsætning om mindst 0,5 pct. årligt i merafkast ved en tracking error, som holdes på 1,0 pct. eller mindre.

Af de fem faktorer, som afdelingen overvægtet relativt til benchmark, var det især Minimum Volatility og Value, der bidrog til merafkastet. Rebalancering bidrog ligeledes positivt, mens det omvendt trak ned i afkastet, at afdelingen undlader at investere i producenter af kontroversielle våben. Våbenaktier havde ikke overraskende et kursmæssigt rigtig godt 2022 som følge af krigen i Ukraine, og det kom derfor sammenlagt i 2022 til at koste INDEX+ godt 0,40 pct. at undlade at investere i de 13 producenter af kontroversielle våben, som indgår i benchmark.

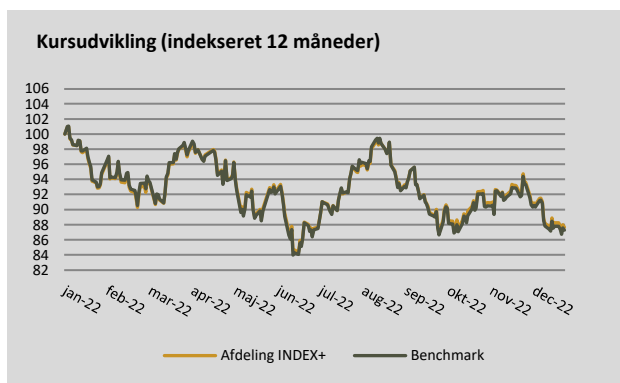
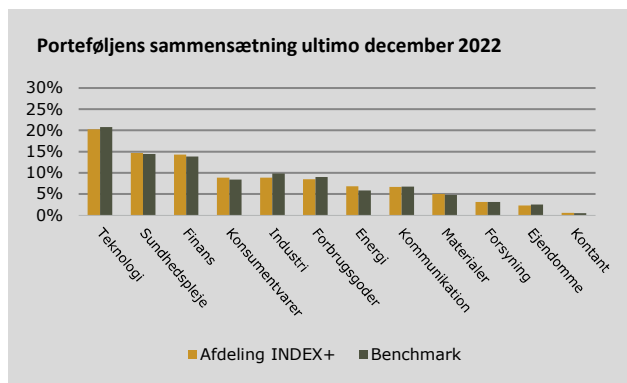
Men alt andet lige har ambitionen om at skabe Danmarks billigste aktiefond og et bedre alternativ til udenlandske ETF-fonde samlet set fået en god start.

Fakta om Afdeling INDEX+

Børsnoteret/stiftet	2021
Udbyttebetalende - Aktiebaseret	
Risikokategori (2022)	6
Risikokategori (2023)	4
Risikoprofil (2022)	Gul
Benchmark	MSCI World Index inkl. nettoudbytte

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2022

Navn	ISIN	Andel
1 - Apple	US0378331005	4,12%
2 - Microsoft	US5949181045	3,34%
3 - Amazon.com	US0231351067	1,48%
4 - Alphabet Class A	US02079K3059	1,21%
5 - UnitedHealth Group	US91324P1021	1,01%
6 - Exxon Mobil	US30231G1022	0,91%
7 - Johnson & Johnson	US4781601046	0,90%
8 - Alphabet-CL C	US02079K1079	0,81%
9 - Berkshire Hathaway	US0846707026	0,76%
10 - Chevron	US1667641005	0,74%



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

Afdeling INDEX+ - Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2021 ¹⁾	2022
Renteudgifter		-6	-
Renteindtægter		-	5
Udbytter		369	3.215
I alt renter og udbytter	1	364	3.221
Kapitalandele		8.920	-19.276
Valutakonti		-30	-142
Andre øvrige passiver		1	-2
Handelsomkostninger	2	-23	-70
I alt kursgevinster og -tab		8.868	-19.490
I alt indtægter		9.232	-16.269
Administrationsomkostninger	3	-111	-487
Resultat før skat		9.121	-16.756
Skat	4	-53	-424
Årets nettoresultat		9.068	-17.179
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		9.068	-17.179
Formuebevægelser		15	164
Til disposition		9.083	-17.015
Til rådighed for udlodning	5	751	293
Overført til formuen		8.332	-17.308

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

Balance

(1.000 kr.)	Note	2021	2022
Aktiver			
Indestående i depotselskab		1.312	702
I alt likvide midler		1.312	702
Noterede aktier fra danske selskaber		891	1.338
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		124.373	164.808
I alt kapitalandele	6	125.264	166.146
Tilgodehavender, renter, udbytter m.v.		89	133
Andre tilgodehavender		196	551
Mellemværende vedr. handelsafvikling		16	-
I alt andre aktiver		300	684
Aktiver i alt	7	126.876	167.532
Passiver			
Investorerne formue	8	126.765	167.099
Skyldige omkostninger		111	433
I alt anden gæld		111	433
Passiver i alt		126.876	167.532

Afdeling INDEX+ - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2021 ¹⁾	2022
Indestående i depotselskab	-6	5
Noterede aktier fra danske selskaber	3	18
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	367	3.198
I alt renter og udbytter	364	3.221

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2021 ¹⁾	2022
Bruttohandelsomkostninger	114	116
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-91	-46
Handelsomkostninger ved løbende drift	23	70

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2021 ¹⁾	2022
Administration	-	-
Investeringsforvaltning	111	487
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	111	487
Heraf performance fee	96	411
I % af gennemsnitlig formue	0,08%	0,27%

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2021 ¹⁾	2022
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	53	424

Note 5 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2021 ¹⁾	2022
Renter og udbytter	364	3.221
Regulering til kontantprincip (udbytter)	-	-2
Ikke refunderbare udbytteskatter	-53	-424
Kursgevinst/tab til udlodning	536	-2.179
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-111	-487
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	15	117
Udlodning overført fra sidste år	-	47
I alt til rådighed for udlodning brutto	751	293
Heraf foreslået udlodning	-704	-177
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-47	-115
	-	-

Note 6 - Kapitalandele

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

Afdeling INDEX+ - Noter til årsregnskab

Note 7 - Aktiver

(pct.)	2021	2022
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,7	99,2
Øvrige finansielle instrumenter	1,3	0,8
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 20,35 pct. placeret i Teknologi, 14,72 pct. i Sundhedspleje, 14,38 pct. i Finans, 8,94 pct. i Konsumentvarer, 8,93 pct. i Industri og 32,68 pct. i andre sektorer.

Note 8 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2021 (stk.)	Formue- værdi 2021 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2022 (stk.)	Formue- værdi 2022 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	-	-	1.172.578	126.765
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december	-	-	-	-704
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning	-	-	-	-4
Emission i året	1.172.578	117.530	618.996	59.806
Indløsning i året	-	-	-17.500	-1.673
Emissionstillæg	-	259	-	131
Indløsningsfradrag	-	-	-	3
Handelsomkostninger ved emission/indløsning	-	-91	-	-46
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-	-15	-	-117
Overført til udlodning fra sidste år	-	-	-	-47
Overførsel af udlodning til næste år	-	47	-	115
Foreslået udlodning	-	704	-	177
Overført fra resultatopgørelsen	-	8.332	-	-17.308
I alt investorenes formue	1.172.578	126.765	1.774.074	167.099

Note 9 - Hoved- og nøgletal de seneste 2 år

	2021 ¹⁾	2022
Hovedtal i mio. kr.		
Årets nettoresultat	9,07	-17,18
Investorenes formue inkl. udlodning	126,76	167,10
Cirkulerende andele (nominel værdi)	117,26	177,41
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	108,11	94,19
Udlodning pr. andel	0,60	0,10
Årets afkast i procent	8,73	-12,36
Sharpe ratio ²⁾	-	-
Standardafvigelse ²⁾	-	-
Omkostningsprocent	0,09	0,32
Tracking error ²⁾	-	-
Active Share	33,36	24,45
Benchmark		
Benchmarkafkast i procent	8,60	-12,73
Sharpe ratio	-	-
Standardafvigelse	-	-

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

²⁾ Afdelingen er under 3 år

Afdeling Europa Value

Afkast og resultat

Afdelingen gav i 2022 et afkast på -7,2 pct. Et tab er som udgangspunkt ikke tilfredsstillende, men set i forhold til afdelingens benchmark, der faldt med -9,5 pct., må året alligevel karakteriseres som tilfredsstillende.

Det var især afdelingens selskaber indenfor industri, cyklisk og stabilt forbrug, som klarede sig bedre end markedet. Til gengæld trak IT-selskaberne og fraværet af olie- og gasselskaber i porteføljen afdelingens afkast i negativ retning relativt til benchmark.

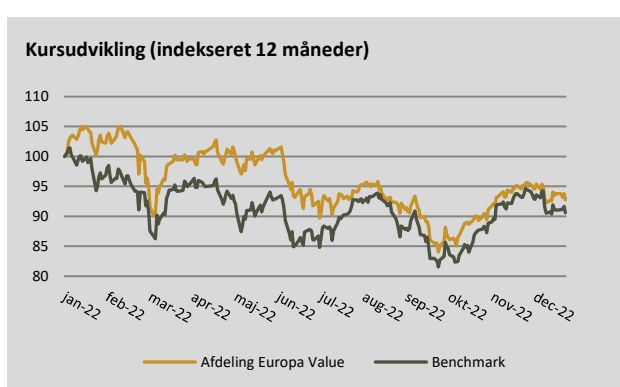
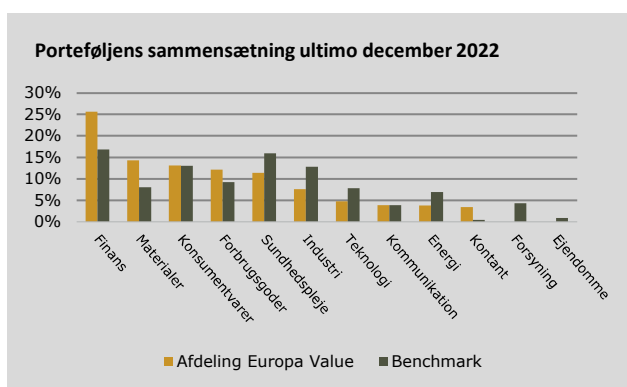
Selskaberne i afdelingens portefølje har en meget lav belåning og dermed en høj grad af finansiel styrke, der giver tryghed og robusthed til at stå imod rentestigningerne i 2022. Selskabernes styrke understreges yderligere af den høje gennemsnitlige udbytteprocent i porteføljen på 4,3 pct.

Fakta om Afdeling Europa Value

Børsnoteret/stiftet	2021
Akkumulerende - Aktiebaseret	
Risikokategori (2022)	6
Risikokategori (2023)	4
Risikoprofil (2022)	Gul
Benchmark	MSCI Europe Index inkl. nettoudbytte

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2022

Navn	ISIN	Andel
1 - Societe	FR0000120966	4,74%
2 - Siemens	DE0007236101	4,55%
3 - UBS Group	CH0244767585	4,30%
4 - HSBC Holdings	GB0005405286	4,30%
5 - Zurich Insurance	CH0011075394	4,23%
6 - Swatch Group	CH0012255151	4,20%
7 - Fresenius	DE0005785604	3,84%
8 - BNP Paribas	FR0000131104	3,82%
9 - Orange	FR0000133308	3,80%
10 - Sanofi-Aventis	FR0000120578	3,73%



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

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

Afdeling Europa Value - Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2021 ¹⁾	2022
Renteudgifter		-10	-18
Udbytter		130	2.391
I alt renter og udbytter	1	120	2.374
Kapitalandele		608	-4.339
Valutakonti		-14	-18
Andre øvrige passiver		0	-4
Handelsomkostninger	2	-2	-14
I alt kursgevinster og -tab		592	-4.374
I alt indtægter		712	-2.000
Administrationsomkostninger	3	-221	-1.406
Resultat før skat		492	-3.407
Skat	4	-24	-314
Årets nettoresultat		468	-3.721
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		468	-3.721
Overført til formuen		468	-3.721

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

Balance

(1.000 kr.)	Note	2021	2022
Aktiver			
Indestående i depotselskab		1.810	2.518
I alt likvide midler		1.810	2.518
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		37.895	53.409
I alt kapitalandele	5	37.895	53.409
Tilgodehavender, renter, udbytter m.v.		41	232
Andre tilgodehavender			112
I alt andre aktiver		41	345
Aktiver i alt	6	39.746	56.272
Passiver			
Investorerne formue	7	39.677	55.307
Skyldige omkostninger		69	964
I alt anden gæld		69	964
Passiver i alt		39.746	56.272

Afdeling Europa Value - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2021 ¹⁾	2022
Indestående i depotselskab	-10	-18
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	130	2.391
I alt renter og udbytter	120	2.374

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2021 ¹⁾	2022
Bruttohandelsomkostninger	84	52
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-82	-38
Handelsomkostninger ved løbende drift	2	14

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2021 ¹⁾	2022
Administration	176	309
Investeringsforvaltning	45	1.097
Distribution, markedsføring og formidling	-	-
I alt administrationsomkostninger	221	1.406
Heraf performance fee	-	879
1 % af gennemsnitlig formue	0,00%	1,65%

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2021 ¹⁾	2022
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	24	314

Note 5 - Kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2021	2022
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,3	94,9
Øvrige finansielle instrumenter	4,7	5,1
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 26,52 pct. placeret i Finans, 14,82 pct. i Materialer, 13,55 pct. i Konsumentvarer, 12,56 pct. i Forbrugsgoder, 11,81 pct. i Sundhedspleje og 20,74 pct. i andre sektorer.

Afdeling Europa Value - Noter til årsregnskab

Note 7 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2021 (stk.)	Formue- værdi 2021 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2022 (stk.)	Formue- værdi 2022 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	-	-	391.497	39.677
Emission i året	391.497	39.173	200.805	19.716
Indløsning i året	-	-	-4.000	-386
Emissionstillæg		118		59
Indløsningsfradrag		-		1
Handelsomkostninger ved emission/indløsning		-82		-38
Overført fra resultatopgørelsen		468		-3.721
I alt investorenes formue	391.497	39.677	588.302	55.307

Note 8 - Hoved- og nøgletal de seneste 2 år

	2021 ¹⁾	2022
Hovedtal i mio. kr.		
Årets nettoresultat	0,47	-3,72
Investorenes formue inkl. udlodning	39,68	55,31
Cirkulerende andele (nominel værdi)	39,15	58,83
Nøgletal pr. andel		
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	101,35	94,01
Årets afkast i procent	1,59	-7,24
Sharpe ratio ²⁾	-	-
Standardafvigelse ²⁾	-	-
Omkostningsprocent	0,58	2,64
Tracking error ²⁾	-	-
Active Share	183,47	92,59
Benchmark		
Benchmarkafkast i procent	6,76	-9,45
Sharpe ratio	-	-
Standardafvigelse	-	-

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

²⁾ Afdelingen er under 3 år

Fællesnote

Ledelsen

Bestyrelsesformand
Henrik Lind-Grønbæk

Bestyrelsesformand: YourAssets.brokerage, Luxembourg
Bestyrelsesmedlem: Norpen AG, Liechtenstein

Bestyrelsesmedlem
Peter Møller Lassen

Bestyrelsesformand: Formula Swiss Medical ApS, Lund Holding Randers A/S, Pack Plast A/S, PML Proberties Kristrup ApS, Handelselskabet af 27.09.2022 ApS 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, Mojo Capitals I A/S og Inno Pipe Nordics A/S

Direktionsposter: Direktør i CMA Holding Randers A/S, Ejendomsselskabet Gudenåhus ApS, Golfhøjen 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, PML.PRO Holding ApS, Vinderslev Group A/S og Inno Pipe Nordics 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.)	2021	2022
Bestyrelseshonorar	100	75
Der er ikke indgået incitamentsprogrammer, og der udbetales ikke særskilt vederlag til direktionen, da dette er indeholdt i vederlaget til investeringsforvaltningsselskabet		
	100	75

Revisionshonorar

(1.000 kr.)	2021	2022
Honorar til den valgte revisor fordeler sig således:		
Lovpligtig revision	56	42
Andre erklæringsopgaver	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser end revision	0	0
	56	42

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 2021.

Beløb i fremmed valuta

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

Resultatopgørelsen

Renteindtægter omfatter renter på obligationer og kontantindestående hos depotselskab. Renteudgifter omfatter øvrige renteudgifter, herunder negative renter på kontantindestående. Udbyttet 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 fremførelse 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 værdipapirpleje 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 borsdag i året), idet udrukne obligationer optages til nutidsværdi, der typisk svarer til den nominelle værdi. Udenlandske værdipapirer er omregnet efter valutakurs ultimo regnskabsåret.

Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen.

Andre aktiver måles til dagsværdi, og der indgår:

Tilgodehavende renter: Bestående af periodiserede renter på balancedagen.

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

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

Andre tilgodehavender: Bestående af refunderbar udbytteskat tilbageholdt i udlandet.

Anden gæld måles til dagsværdi, og der indgår:

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

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

Nøgletal

Cirkulerende andele: Den nominelle kapital af den pågældende afdelings udstående 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 investor.

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

Sharpe ratio: Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast eller 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.

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.

Produkt navn: Investeringsforeningen Great Dane, Afdeling Globale Aktier
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode): 549300W703XKK2SQ0026

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

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

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål

Ja

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

___%

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

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

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

___%

Nej

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

___%

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

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

med et socialt mål

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



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

Afdeling Globale Aktier fremmede de miljømæssige og sociale karakteristika gennem en fast investeringsproces, der indeholdt en kvantitativ og kvalitativ analyse, som bidrog til at fremme sociale og miljømæssige karakteristika i både investeringsbeslutningen og det efterfølgende ejerskab med fokus på yderligere forbedringer af de selskaber, der blev investeret i.

Investeringsprocessen havde fokus på:

- Minimumsstandarder for at kunne foretage investeringen, herunder FN's Global Compact.
- Væsentligheden af sociale og miljømæssige karakteristika i forretningsmodeller.
- Dialog med henblik på at skabe ændring af miljømæssig, social og ledelsesmæssig praksis.

De miljømæssige og sociale karakteristika anses for opfyldt i 2022, og de anvendte bæredygtighedsindikatorer var medvirkende til opfyldelsen af de pågældende karakteristika ved at udelukke de selskaber, som ikke efterkom udvælgelseskriterierne på baggrund af investeringsprocessen.

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

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

Afdelingen anvendte i referenceperioden eksklusioner på baggrund af en norm- og aktivitetsbaseret screening som bæredygtighedsindikator for at sætte minimumsstandarder for de foretagne investeringer. Det medførte, at afdelingen udelukkede investeringer i selskaber, som på grund af deres aktiviteter eller virksomhedsdrift ikke opfyldte udvælgelseskriterierne, herunder eksklusion af eksponeringer til kontroversielle våben. Herudover foretog afdelingens investeringsrådgiver analyser for at vurdere væsentligheden af sociale og miljømæssige karakteristika i selskabernes forretningsmodeller.

Afdelingens investeringsrådgiver udøvede også et aktivt ejerskab ved gennem dialog at tilskynde selskaberne til i relevant omfang at forbedre deres miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige praksis. Investeringsrådgiveren havde endvidere mulighed for at foretage stemmeafgivelser med fokus på klimarelaterede informationer og tiltag.

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

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

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

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

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

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



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

Ved at være underlagt de aktieudvælgelseskriterier, som afdelingen fulgte, tog afdelingen hensyn til indikatorer for de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer (såkaldte PAI-indikatorer).

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

- 14. Eksponering for kontroversielle våben



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

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

Største investeringer	Sektor	Andel i %	Land
Pfizer	Sundhedspleje	4,07	US
Mosaic	Materialer	3,27	US
General Mills	Konsumentvarer	3,23	US
American Int	Finans	3,19	US
AT & T	Kommunikation	3,17	US
Wells Fargo	Konsumentvarer	3,13	US
Molson Coors Brewing	Konsumentvarer	3,12	US
Gilead	Sundhedspleje	3,09	US
BNP Paribas	Finans	3,08	FR
Nokia	Teknologi	3,06	FI
Power Corp. of Canada	Finans	3,03	CA
Hewlett Packard Enterprise	Teknologi	,97	US
Cisco Systems	Teknologi	2,94	US
Deutsche Bank	Finans	2,78	DE
Siemens	Industri	2,78	DE



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

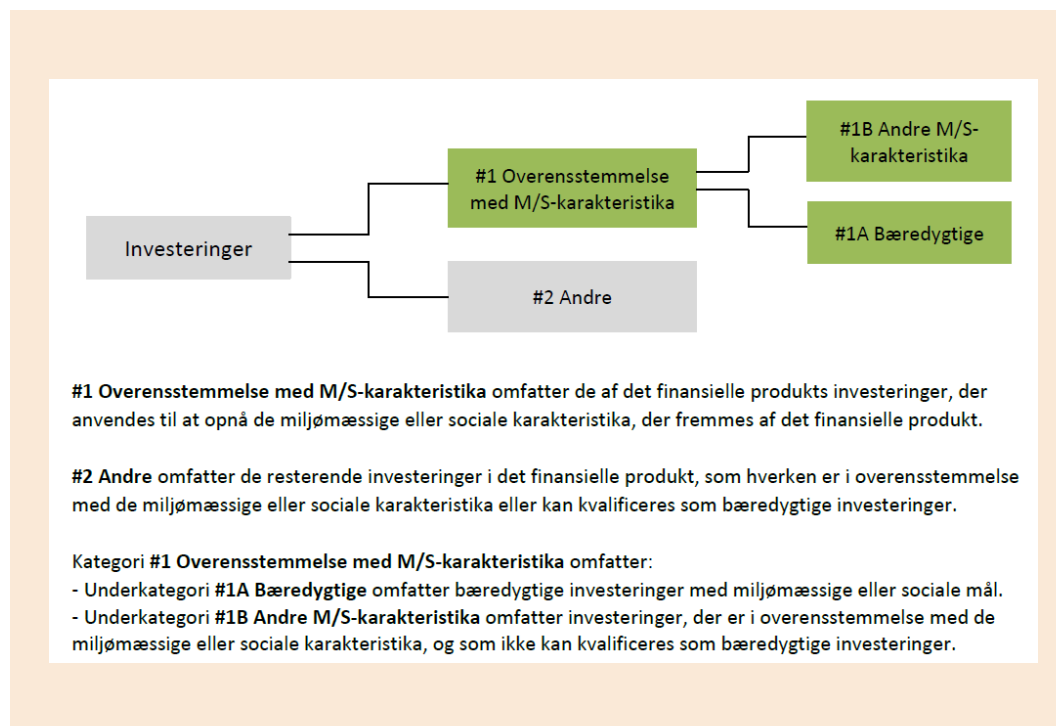
Afdeling Globale Aktier havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at have et minimumsindfang af bæredygtige investeringer med henholdsvis et miljømål eller et socialt mål.

● **Hvad var aktivallokeringen?**

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

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

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.



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

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

Navn	Sektor	Delsektor	Andel i %
Lyondellbasell	Materiale	Hardware	2,26

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



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

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

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

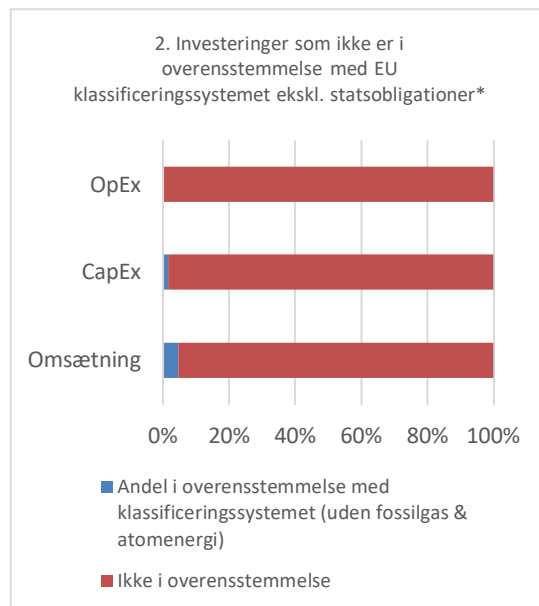
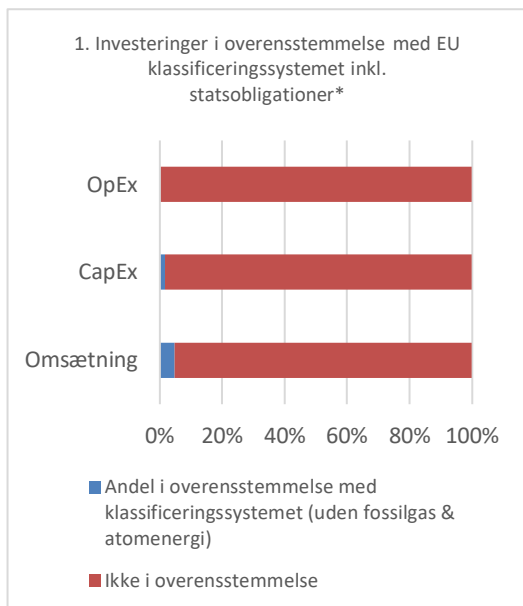
- Ja:
- Indenfor fossil gas Indenfor atomkraft
- Nej

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

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

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

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



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

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

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

Afdelingen foretog i referenceperioden ikke investeringer i statsobligationer.

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

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

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

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



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

Afdelingen havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer med et miljømål.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

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

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

Godt Helbred og Velvære	Andel i %
Gilead	3,22
Pfizer	2,81
GSK	0,99

Bæredygtige Byer & Områder	Andel i %
Siemens	0,53
Magna International	0,09
CK Hutchison	0,04

Ansvarligt Forbrug & Produktion	Andel i %
Siemens	0,53
Magna International	0,09
CK Hutchison	0,04



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

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

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



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

Der er foreløbigt truffet beslutning om at videreføre de eksisterende aktieudvælgelseskriterier og investeringsprocesser til opfyldelse af de miljømæssige og sociale karakteristika.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Afdelingens benchmark var MSCI World Index, som ikke følger de sociale og miljømæssige karakteristika, som afdelingen fremmer. Der var dermed ikke tale om et referencebenchmark.

Der henvises i øvrigt til årsrapportens ledelsesberetning, hvor der er redegjort nærmere for afdelingens CO₂-udslip pr. mio. kr. investeret kapital sammenlignet med MSCI World Index.

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

Produkt navn: Investeringsforeningen Great Dane, Afdeling Europa Value
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode): 5493005HV0HVQDF1R095

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

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

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål

Ja

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

___%

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

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

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

___%

Nej

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

___%

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

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

med et socialt mål

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



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

Afdeling Europa Value fremmede de miljømæssige og sociale karakteristika gennem en fast investeringsproces, der indeholdt en kvantitativ og kvalitativ analyse, som bidrog til at fremme sociale og miljømæssige karakteristika i både investeringsbeslutningen og det efterfølgende ejerskab med fokus på yderligere forbedringer af de selskaber, der blev investeret i.

Investeringsprocessen havde fokus på:

- Minimumsstandarder for at kunne foretage investeringen, herunder FN's Global Compact.
- Væsentligheden af sociale og miljømæssige karakteristika i forretningsmodeller.
- Dialog med henblik på at skabe ændring af miljømæssig, social og ledelsesmæssig praksis.

De miljømæssige og sociale karakteristika anses for opfyldt i 2022, og de anvendte bæredygtighedsindikatorer var medvirkende til opfyldelsen af de pågældende karakteristika ved at udelukke de selskaber, som ikke efterkom udvælgelseskriterierne på baggrund af investeringsprocessen.

● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

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

Afdelingen anvendte i referenceperioden eksklusioner på baggrund af en norm- og aktivitetsbaseret screening som bæredygtighedsindikator for at sætte minimumsstandarder for de foretagne investeringer. Det medførte, at afdelingen udelukkede investeringer i selskaber, som på grund af deres aktiviteter eller virksomhedsdrift ikke opfyldte udvælgelseskriterierne, herunder eksklusion af eksponeringer til kontroversielle våben. Herudover foretog afdelingens investeringsrådgiver analyser for at vurdere væsentligheden af sociale og miljømæssige karakteristika i selskabernes forretningsmodeller.

Afdelingens investeringsrådgiver udøvede også et aktivt ejerskab ved gennem dialog at tilskynde selskaberne til i relevant omfang at forbedre deres miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige praksis. Investeringsrådgiveren havde endvidere mulighed for at foretage stemmeafgivelser med fokus på klimarelaterede informationer og tiltag.

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

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

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

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

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

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



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

Ved at være underlagt de aktieudvælgelseskriterier, som afdelingen fulgte, tog afdelingen hensyn til indikatorer for de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer (såkaldte PAI-indikatorer).

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

- 14. Eksponering for kontroversielle våben



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Største investeringer	Sektor	Andel i %	Land
HSBC	Finans	4,46	GB
Societe	Forbrugsgoder	4,34	FR
Orange	Kommunikation	4,22	FR
Zurich	Finans	4,15	CH
UBS	Finans	4,14	CH
Swatch	Forbrugsgoder	3,97	CH
GSK	Sundhedspleje	3,84	GB
Carrefour	Konsumentvarer	3,78	FR
Sanofi-Aventis	Sundhedspleje	3,77	FR
Nokia	Teknologi	3,75	FI
Siemens	Industri	3,74	DE
K+S	Materialer	3,73	DE
BNG	Finans	3,5	FR
NN Group	Finans	3,48	NL
Stora Enso	Materialer	3,43	FI

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



Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

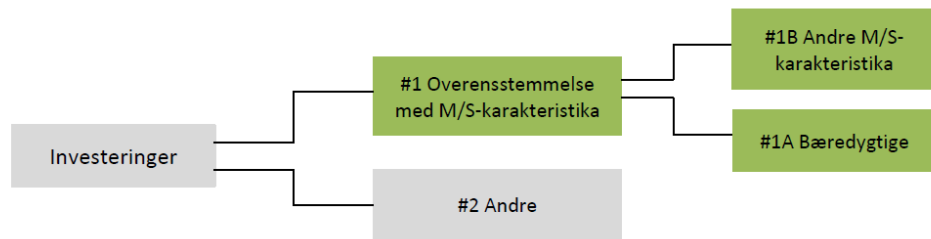
Afdeling Europa Value havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at have et minimumsombfang af bæredygtige investeringer med henholdsvis et miljømål eller et socialt mål.

● *Hvad var aktivallokeringen?*

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

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

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.



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

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

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

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

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

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

Navn	Sektor	Delsektor	Andel i %
BASF	Materiale	Hardware	3,22
Arcelormittal	Materiale	Minedrift	2,83



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

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

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

- Ja:
- Indenfor fossil gas Indenfor atomkraft
- Nej

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

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

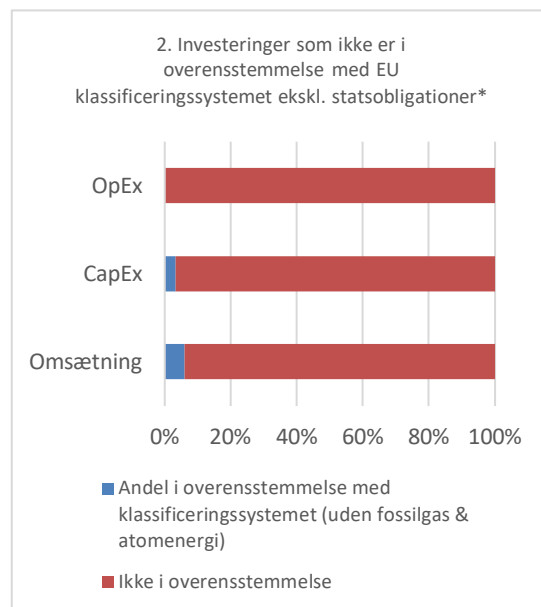
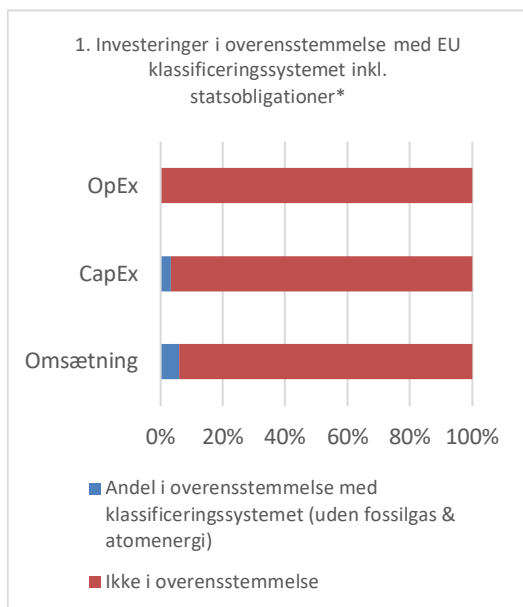
Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

- **omsætning** afspejler den "grønne" karakter af de investeringsmodtagende virksomheder i dag.

- **kapitaludgifter** (CapEx) viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, der er relevante for en omstilling til en grøn økonomi.

- **driftsudgifter** (OpEx) afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

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



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

Afdelingen foretog i referenceperioden ikke investeringer i statsobligationer.

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

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

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

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

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

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



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

Afdelingen havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer med et miljømål.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

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

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

Godt Helbred & Velvære	Andel i %
Sanofi-Aventis	2,23
GSK	2,14
Fresenius	0,61

Ansvarligt Forbrug & Produktion	Andel i %
Stora Enso	2,53
Siemens	0,7
Volkswagen	0,27

Liv på land	Andel i %
Stora Enso	2,53



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

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

Likvide midler i bankindsud var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Afdelingen anvendte i referenceperioden ikke adgangen til at benytte afledte finansielle instrumenter.



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

Der er foreløbigt truffet beslutning om at videreføre de eksisterende aktieudvælgelseskriterier og investeringsprocesser til opfyldelse af de miljømæssige og sociale karakteristika.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

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

Afdelingens benchmark var MSCI Europe, som ikke følger de sociale og miljømæssige karakteristika, som afdelingen fremmer. Der var dermed ikke tale om et referencebenchmark.

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