

Investeringsforeningen ValueInvest Danmark

Årsrapport for 2025

Revideret årsregnskab for 2025

Investeringsforeningen ValueInvest Danmark

Badstuestræde 20

1209 København K

CVR-nr. 20 93 10 43

For perioden 1. januar – 31. december 2025

Godkendt ved dirigentens underskrift på generalforsamlingen den 5. marts 2026

Dirigent: Niels Erik Eberhard

ValueInvest
DANMARK

Foreningsoplysninger

Forening

Investeringsforeningen ValueInvest Danmark
Badstuestræde 20
1209 København K
Telefon: 38 14 66 00
Hjemmeside: www.valueinvestdanmark.dk
E-mail: info@valueinvestdanmark.dk
CVR-nr.: 20 93 10 43
Reg.nr. i Finanstilsynet: 11.106
Stiftet: 16. april 1998
Hjemsted: Københavns Kommune
Regnskabsår: 1. januar – 31. december

Bestyrelse

Ole Steffensen (formand)
Jens Theodor Harck (næstformand)
Bent Erik Carlsen
Caroline Hjort Kasten

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: 61 40 41 41

Revisor

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

Depotselskab og navnenoteringssted

Jyske Bank A/S
Vestergade 8-16
8600 Silkeborg
Telefon: 89 89 89 89

Tilsynsmyndighed

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

Generalforsamling

Investeringsforeningen ValueInvest Danmark afholder ordinær generalforsamling den 5. marts 2026 hos Invest Administration A/S, Badstuestræde 20, 1209 København K.

Finanskalender

Årsrapport 2025	13. februar 2026
Generalforsamling	5. marts 2026
Halvårsrapport 2026	14. august 2026

Indhold

Ledelsesberetning

Årets resultat og udbytte	3
De finansielle markeder i 2025	3
Bæredygtighed og samfundsansvar	4
Andre forhold	5

Påtegninger

Ledelsespåtegning	6
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	7

Beretning og årsregnskab

1. januar – 31. december 2025	9
-------------------------------	---

Afdeling ValueInvest Global KL

Beretning	10
Resultatopgørelse, balance og noter	11
ValueInvest Global A	14
ValueInvest Global W	16

Afdeling ValueInvest Global Akkumulerende KL

Beretning	18
Resultatopgørelse, balance og noter	19
ValueInvest Global Akkumulerende A	22
ValueInvest Global Akkumulerende W	24

Fællesnote

Ledelsen	26
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere	26
Bestyrelses- og revisionshonorar	26
Anvendt regnskabspraksis	27

Supplerende beretning i henhold til disclosureforordningen

28

Ledelsesberetning

Året i hovedoverskrifter

- 2025 blev en ny start for foreningen med valg af ny investeringsrådgiver, ny depotbank og nyt forvaltningsselskab.
- Den økonomiske vækst gennem de senere år fortsatte i 2025, både globalt og herhjemme.
- Fortsat stigning i aktiekurserne på langt de fleste markeder i lyset af god økonomi i virksomhederne.
- Den globale politiske risiko er yderligere skærpet med brændpunkter over hele verden.

Andelsklassernes resultat, afkast, formue, cirkulerende andele og udbytte

Andelsklasse	Resultat (mio. kr.)	Afkast (pct.)	Benchmark afkast (pct.)	Formue ultimo 2025 (mio. kr.)	Cirkulerende andele (nom. mio. kr.)	Forslag til udbytte for 2025 (kr. pr. andel)
ValueInvest Global A	-53,45	-6,67	6,91	649,24	431,23	6,00
ValueInvest Global W	-1,03	-5,97	6,91	1,55	1,04	7,60
ValueInvest Global Akkumulerende A	-19,84	-6,71	6,91	208,21	68,56	0,00
ValueInvest Global Akkumulerende W	-1,09	-6,60	6,91	0,64	0,20	0,00
I alt	-75,41			859,65		

Årets resultat og udbytte

Foreningens årsrapport med regnskab og resultatfordeling fremlægges her af bestyrelsen til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 5. marts 2026.

Foreningens resultat

Det regnskabsmæssige resultat udgjorde for foreningens afdelinger og andelsklasser under ét -75,41 mio. kr. i 2025 mod 133,4 mio. kr. året forinden.

Foreningens to afdelinger i globale value aktier gav begge negative afkast som baggrund for årsresultatet. Afdelingernes resultater behandles nærmere i årsregnskabet for den enkelte afdeling.

Foreningens samlede formue faldt i 2025 med 42,8 pct. til 859,7 mio. kr. ved udgangen af året. Bag faldet ligger både årets negative afkast samt indløsninger i foreningens andelsklasser.

Udbytte for 2025

Bestyrelsen indstiller, at der udbetales udbytte som angivet i oversigten. Udlodningen beregnes efter skattelovgivningens bestemmelser om minimumsudlodning ud fra renter, udbytter samt realiserede, men ikke urealiserede kursgevinster og -tab. Udbyttet udbetales efter reglerne om forlods udlodning.

De finansielle markeder i 2025

Den økonomiske udvikling

2025 endte – trods flere væsentlige risikomomenter – som et år med en fortsat, men dog afdæmpet vækst i verdensøkonomien. Hovedparten af OECD-området præsterede økonomiske vækstrater i niveauet 1,5-2,0 pct., og blandt de store verdensøkonomier kunne alene Kina mønstre en økonomisk vækst i niveauet 5,0 pct.

Det var ellers forudset, at USA ville opleve økonomisk svækkelse og stigende inflation som følge af indførelsen af generelle todsatser i starten af året.

Når virkningen af todsatserne indtil videre har været forholdsvis begrænset, kan det formentlig henføres til, at USA er en meget stor økonomi, hvor udenrigshandel betyder forholdsvis lidt, og tilstedeværelsen af indenlandsk producerede varer har afholdt importørerne fra at lade tolden få fuldt prisgennemslag.

Samtidig har det også skabt en vis ro igen, at tilløbene til decideret handelskrig mellem USA og Kina er taget af i løbet af året.

I Europa er økonomien hæmmet af, at en række store økonomier som Frankrig, Storbritannien og i en vis udstrækning også Italien efterhånden har udpillet deres finanspolitiske råderum gennem store

statsunderskud og høj gældsætning og derfor er nødt til at holde en forholdsvis stram finanspolitik.

Hertil kommer en fortsat meget detaljeret erhvervsregulering fra EU og en tiltagende teknologisk konkurrence fra Kina. Begge faktorer svækker de traditionelle europæiske industriers konkurrenceevne.

Det har været en understøttende faktor for økonomierne verden over, at virksomhederne fortsat har god indtjening, og det understøtter sammen med den begrænsede inflation både aktiekurser og ejendomspriser.

I Kina har den økonomiske vækst gennem de senere år været nedadgående, men ligger med omkring 5,0 pct. fortsat højt over niveauet i OECD-området. Det er fortsat en særdeles høj eksportvækst, som trækker den kinesiske økonomi. Selv om de amerikanske todsatser har taget toppen af eksporten til USA, er eksporten til Europa og Asien samt den øvrige del af verden i betydelig vækst. Det er også med til at flytte økonomisk vækst og konkurrenceevne fra Europa og resten af Asien til netop Kina.

Den geopolitiske usikkerhed er fortsat betydelig, men verdensøkonomien har hidtil formået ikke at lade sig påvirke heraf i større grad. Krigen i Ukraine, en anspændt sikkerhedspolitisk situation i Europa, et stadig mere uforudsigeligt USA og spændingerne i Østasien har fortsat ikke haft nævneværdig negativ indflydelse på hverken den økonomiske udvikling eller de finansielle markeder, men det kan komme til at spille en rolle.

Renteudviklingen

Det har været et positivt bidrag til den økonomiske udvikling, at inflationen generelt er kommet ned på et acceptabelt niveau og har skabt rum for rentenedsættelser i navnlig Europa, men også i USA.

Således er den europæiske centralbank ECBs indlånsrente nedsat fire gange i løbet af 2025 til nu 2,0 pct. I USA er FED-funds renten trods en inflation over målsætningen nedsat tre gange til nu 3,5 pct., et forhold der også indikerer et politisk pres mod at fokusere på beskæftigelse fremfor inflation.

Mens de europæiske inflationsniveauer, fraregnet Storbritannien, der stadig slås med en høj inflation, er kommet ned i niveauet 2-2,5 pct., ligger inflationen i USA fortsat omkring 3,0 pct.

Aktiemarkederne

Aktiemarkederne fortsatte i 2025 stigningerne fra de foregående år trods mange usikkerhedsmomenter, men stigningerne var meget ujævnt fordelt.

Det har været karakteristisk, at de mange globale politiske risici fortsat ikke har påvirket aktiemarkederne, der i stedet har haft fokus på, at verdensøkonomien set under ét fortsat udvikler sig med vækst i beskæftigelse og lønninger samt i indtjeningen i virksomhederne.

Der var fortsat kursstigninger i de store amerikanske teknologiselskaber, godt hjulpet af AI-modellernes fremvækst. Herudover kom våbenindustrien i fokus, et forhold, som var medvirkende til, at også de europæiske aktiemarkeder udviste pæne stigninger.

Verdens samlede aktiemarkeder steg gennem 2025 med 8,0 pct., målt ved MSCI World All Countries, men det spiller ind, at USD-kursen overfor DKK i årets løb er faldet med hele 11,1 pct.

Globalt set var det sektormæssigt i væsentlig grad teknologi, kommunikation, industri og finans, der udviste de største stigninger, mens sundhed og forbrug lå nederst i afkasttablerne.

Bæredygtighed og samfundsansvar

Foreningens fokus

Foreningen gennemgår og opdaterer løbende sin politik for bæredygtighed og samfundsansvar med baggrund i et ønske om at være i overensstemmelse med en bæredygtig og ansvarlig samfundsudvikling og med EU-reguleringen på området.

Politikken kan i sin helhed findes på foreningens hjemmeside (www.valueinvestdanmark.dk) og er formuleret indenfor rammerne af EU's disclosureforordning og taksonomiforordning.

Politikken er for den enkelte afdeling en integreret del af den samlede investeringspolitik for anbringelse af midler gennem risikospredning og bygger på en monitorering af ESG Risk Rating for hver af porteføljens nuværende samt påtænkte positioner. Monitoreringen fokuserer på positionernes eksponering til bæredygtighedsrisici på baggrund af data fra Sustainalytics.

Begge foreningens afdelinger er kategoriseret efter artikel 8 i EU's disclosureforordning med baggrund i en fast investeringsproces, der indeholder en kvantitativ og kvalitativ analyse samt en norm- og aktivitetsbaseret screening, der har til formål at fremme miljømæssige og sociale karakteristika i investeringsbeslutningen og det efterfølgende ejerskab. Analyse og screening kan indebære dialog med enkeltsselskaber og fravalg af aktier.

Der henvises herudover til de vedlagte bilag til årsrapporten for yderligere oplysninger om opfyldelsen af de miljømæssige og sociale karakteristika.

For hver afdeling vurderes den enkelte positions ESG Risk Rating i forhold til alternative investeringsmuligheder sammen med de respektive afkast- og risikoforventninger samt øvrige relevante forhold.

Foreningen anvender data fra Sustainalytics til at monitorere porteføljens CO2-udslip og følger denne udvikling over tid. Foreningen har ikke fastsat måltal eller målsætninger for denne monitorering.

Norm- og aktivitetsbaseret screening

Foreningen gennemfører en normbaseret screening af dens porteføljer i overensstemmelse med principperne i FN's Global Compact, herunder overholdelse af menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, understøttelse af klima og miljøbeskyttelse samt bekæmpelse af korruption og hvidvask.

Denne screeningsproces sikrer, at foreningen ikke investerer i virksomheder eller udstedere, der bevidst eller gentagne gange bryder nationalt eller internationalt fastsatte regler. Desuden fravælger foreningen investeringer i virksomheder eller udstedere, som er underlagt handelsblokader, sanktioner eller restriktioner, der er fastsat af FN eller EU og tiltrådt af Danmark. Endelig gennemfører foreningen en aktivitetsbaseret screening af alle porteføljerne for kontroversielle våben.

Foreningen har via sit investeringsforvaltningsselskab Invest Administration A/S tilsluttet sig FN's principper for ansvarlig investering (UN PRI).

Risikovurdering på området

Foreningens afdelinger har året igennem efterlevet deres politikker for bæredygtighed og samfundsansvar, og rapporteringerne herom bekræfter ønsket om at bidrage til transparens på investeringsområdet samt at begrænse skadevirkninger og risici for investeringerne.

Foreningen vurderer løbende risici på bæredygtighedsområdet, herunder evt. konflikter i forhold til andre målsætninger om afkast og investeringsrisici etc., og vurderingen er for nuværende, at der ikke findes en entydig og verificerbar langsigtet hverken negativ eller positiv sammenhæng.

Andre forhold

Ændringer i foreningens forvaltning

Foreningen har i 2025 gennemført en række organisatoriske ændringer i foreningens forvaltning.

Således har foreningen skiftet investeringsforvaltningsselskab til Invest Administration A/S fra hidtil BI Management A/S. Det var en beslutning, som blev truffet allerede i slutningen af 2024 som konsekvens af BI Managements opsigelse af den daværende kontrakt. Overgangen er forløbet efter planen og uden bemærkninger.

Endvidere har foreningen skiftet depotselskab til Jyske Bank A/S fra hidtil SparNord Bankaktieselskab. Skiftet var en konsekvens af Nykredits overtagelse af SparNord og ændringen af bankens strategi. Også her er overgangen forløbet efter planen og uden bemærkninger.

Endelig har foreningen i 2025 opsagt sin porteføljeforvaltningsaftale med Nomura Investment Management Europe S.A. (tidligere Macquarie Investment Management Europe S.A.). Opsigelsen var en konsekvens af utilfredsstillende investeringsafkast over en længere årrække.

I stedet har foreningen indgået en investeringsrådgivningsaftale med Great Dane Fund Advisors A/S, som har en mangeårig erfaring med særdeles gode afkastresultater gennem Investeringsforeningen Great Dane, og som ligesom ValueInvest Danmark anvender en valuestrategi.

Aftaleændringerne har tillige den positive indvirkning på foreningen, at foreningens omkostninger fra 2026 vil falde.

Udøvelse af stemmeret

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

Som hovedregel vurderes indstillinger til generalforsamlingen fra en virksomheds bestyrelse at tjene investorenes og selskabets interesser, men er kontroversielle forhold til behandling, vurderes sagen i samråd mellem foreningens bestyrelse og investeringsrådgiveren. Der har i 2025 ikke været sådanne konkrete sager.

Virksomhedsledelse

Foreningen har i bestyrelsens forretningsorden og den 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 investeringsforvaltningsselskabet Invest Administration A/S sammen med kredsen af aftaleparter i henhold til indgåede samarbejdsaftaler, sådan som omtalt ovenfor og gengivet i fællesnoten til regnskabet.

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

Aflønning

Foreningen har ingen ansatte, idet driften varetages af Invest Administration A/S. Der henvises til investeringsforvaltningsselskabets lønpolitik, som kan tilgås på selskabets hjemmeside (www.ia.dk). 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 usikkerheder vedrørende indregning og måling i årsregnskabet.

Afledte finansielle instrumenter

Foreningen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

Risikooplysninger

En beskrivelse af risici og usikkerhedsfaktorer fremgår af prospektet for foreningen.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark for regnskabsåret sluttende 31. december 2025.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder lov om investeringsforeninger m.v., bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

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 afdelingerne kan påvirkes af.

Endvidere giver de supplerende beretninger om foreningens opfyldelse af bæredygtighedskarakteristika en retvisende redegørelse i overensstemmelse med Disclosureforordningens bestemmelser om periodisk rapportering.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 13. februar 2026

Direktion

Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard

Bestyrelse

Investeringsforeningen ValueInvest Danmark

Ole Steffensen
formand

Jens Theodor Harck
næstformand

Bent Erik Carlsen

Caroline Hjort Kasten

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen ValueInvest Danmark

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 2 afdelinger. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2025 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025 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". 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 ValueInvest Danmark i 2025 for regnskabsåret 2025. Vi er valgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 1 år frem til og med regnskabsåret 2025.

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 01.01.2025 - 31.12.2025. 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 og tilstedeværelse af børsnoterede 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 årsregnskaberne 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 noter til de enkelte afdelingers balancer.

Forholdet er behandlet således i revisionen

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

- Vi har opnået en forståelse for og evalueret investeringsforvaltningsselskabets kontroller i de centrale processer, herunder relevante it-systemer.
- Vi har testet investeringsforvaltningsselskabets kontroller, som sikrer korrekt registrering af børs- og valutakurser således, at afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2025 er værdiansat i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. 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 2025 stikprøvet gennemgået investeringsforvaltningsselskabets afstemninger, hvor der er afstemt til foreningens depotbank.

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. 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 årsregnskaberne 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 årsregnskaberne 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 årsregnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. 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 regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskaberne.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig 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 årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om 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 årsregnskaberne 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 årsregnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskaberne 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 årsregnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres.

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

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

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

København, den 13. februar 2026

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Jens Ringbæk
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 27735

Simun Petur Arge Poulsen
statsautoriseret revisor
MNE-nr. 51489

Årsregnskab

1. januar – 31. december 2025

ValueInvest Global KL

Afkast og resultat

Afdelingens to andelsklasser gav i 2025 begge negative afkast på -6,7 pct. i klasse A og -6,0 pct. i klasse W. Afdelingens benchmark gav derimod et positivt afkast på 6,9 pct. I lyset af en længere årrække med svage resultater må årets afkastresultat derfor vurderes som meget utilfredsstillende. Afdelingens performance i forhold til benchmark er en konsekvens af negative bidrag fra såvel sektorallokeringen som den regionale allokering og selve aktieudvælgelsen.

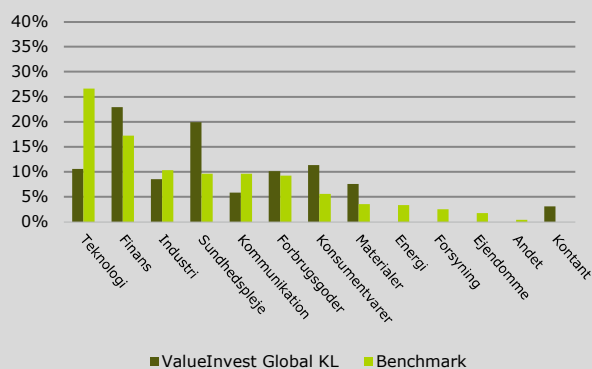
Fakta om ValueInvest Global KL

Stiftet	1998
Udbyttebetalende - Aktiebaseret	
Benchmark	MSCI World Index inkl. nettoudbytte (målt i DKK)
Afdelingen er opdelt i andelsklasser	

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2025

Navn	ISIN	Andel
1 - Hewlett Packard Enterprise	US42824C1099	4,82%
2 - CVS/Caremark	US1266501006	4,15%
3 - NN Group	NL0010773842	4,12%
4 - Pfizer	US7170811035	3,99%
5 - Sonoco Products Co	US8354951027	3,98%
6 - Everest RE Grp.	BMG3223R1088	3,83%
7 - Gilead	US3755581036	3,61%
8 - Barclays	GB0031348658	3,55%
9 - Sally Beauty H.Inc.	US79546E1047	3,46%
10 - Molson Coors Brewing	US60871R2094	3,41%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2025



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.

ValueInvest Global KL - Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2024	2025
Renteindtægter		42	61
Udbytter		60.430	19.903
I alt renter og udbytter	1	60.472	19.964
Kapitalandele		67.296	-56.180
Valutakonti		-	-75
Øvrige aktiver/passiver		-129	89
Handelsomkostninger	2	-746	-1.507
I alt kursgevinster og -tab		66.421	-57.673
I alt indtægter		126.893	-37.709
Administrationsomkostninger	3	-24.333	-14.538
Resultat før skat		102.560	-52.247
Skat	4	-3.809	-2.229
Årets nettoresultat		98.751	-54.476
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		98.751	-54.476
Formuebevægelser		22.946	-11.612
Til disposition		121.697	-66.088
Til rådighed for udlodning		127.182	26.030
Overført til formuen		-5.485	-92.118

Balance

(1.000 kr.)	Note	2024	2025
Aktiver			
Indestående i depotselskab		19.389	12.779
I alt likvide midler		19.389	12.779
Noterede aktier i danske selskaber		74.575	-
Noterede aktier i udenlandske selskaber		1.038.906	630.517
I alt kapitalandele	5	1.113.481	630.517
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		250	455
Andre tilgodehavender		8.522	9.648
I alt andre aktiver		8.772	10.103
Aktiver i alt	6	1.141.642	653.400
Passiver			
Investorernes formue	7	1.138.875	650.794
Skyldige omkostninger		2.211	1.397
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		556	1.209
I alt anden gæld		2.767	2.606
Passiver i alt		1.141.642	653.400

ValueInvest Global KL - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2024	2025
Indestående i depotselskab	42	61
Noterede aktier fra danske selskaber	385	1.636
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	60.045	18.267
I alt renter og udbytter	60.472	19.964

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2024	2025
Bruttohandelsomkostninger	1.379	1.757
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-633	-250
Handelsomkostninger ved løbende drift	746	1.507

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2024		2024	2025
	direkte	fælles		
Administration	3.315	1.231	4.546	3.035
Investeringsforvaltning	11.761	-	11.761	6.138
Distribution, markedsføring og formidling	8.026	-	8.026	5.365
I alt administrationsomkostninger	23.102	1.231	24.333	14.538

De faldende omkostninger skyldes et stort formuefald.

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2024	2025
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	3.809	2.229
I alt skat	3.809	2.229

Note 5 - Kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2024	2025
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,8	96,5
Øvrige finansielle instrumenter	2,2	3,5
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 23,67 pct. placeret i Finans, 20,56 pct. i Sundhedspleje, 11,69 pct. i Konsumentvarer, 10,91 pct. i Teknologi, 10,47 pct. i Forbrugsgoder og 22,7 pct. i andre sektorer.

ValueInvest Global KL - Noter til årsregnskab

Note 7 - Investorenes formue

	Formue- værdi 2024 (1.000 kr.)	Formue- værdi 2025 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	1.761.049	1.138.875
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december	-131.549	-126.652
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger	2.235	2.553
Emissioner i året	31.929	16.347
Indløsninger i året	-623.958	-326.235
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	418	631
Handelsomkostninger ved emissioner/indløsninger	-	-250
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-22.390	12.142
Overført til udlodning fra sidste år	-556	-530
Overførsel af udlodning til næste år	530	77
Foreslået udlodning	126.652	25.953
Overført fra resultatopgørelsen	-5.485	-92.117
I alt investorenes formue	1.138.875	650.794

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

	2021 ¹⁾	2022	2023	2024	2025
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	464,09	-203,47	187,06	98,75	-54,48
Investorenes formue inkl. udlodning	3.413,90	2.643,12	1.761,05	1.138,88	650,79

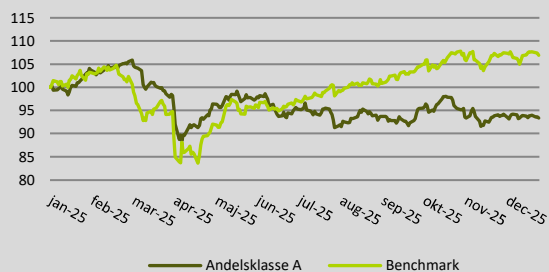
Bemærk: ¹⁾ I årets resultat indgår 2,1 mio. kr. fra andelsklasse I, der er ophørt pr. 8. marts 2021.

ValueInvest Global A

Fakta om ValueInvest Global A

Andelsklasse under ValueInvest Global KL	
Børsnoteret	2017
Udloddende - Aktiebaseret	
Risikokategori	3

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Andelsklassens resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2024	2025
Andel af resultat af fællesporteføljen		90.460	-47.583
Klassespecifikke transaktioner:			
Administrationsomkostninger		-590	-506
Distribution, markedsføring og formidling		-8.026	-5.357
Andelsklassens resultat		81.844	-53.446
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		81.844	-53.446
Formuebevægelser		24.826	-10.824
Til disposition		106.670	-64.270
Til rådighed for udlodning	2	124.487	25.951
Overført til formuen		-17.817	-90.221

ValueInvest Global A - Noter

Note 1 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2024 (stk.)	Formue- værdi 2024 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2025 (stk.)	Formue- værdi 2025 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	8.178.203	1.505.606	6.167.463	1.115.564
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-111.224		-123.966
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		2.310		2.364
Emissioner i året	68.450	11.967	98.069	16.003
Indløsninger i året	-2.079.190	-375.011	-1.953.193	-307.623
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		72		346
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-24.356		11.345
Overført til udlodning fra sidste år		-470		-521
Overførsel af udlodning til næste år		521		77
Foreslået udlodning		123.966		25.874
Overført fra resultatopgørelsen		-17.817		-90.221
I alt investorenes formue	6.167.463	1.115.564	4.312.339	649.242

Note 2 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2024	2025
Renter og udbytter	51.781	19.651
Regulering til kontantprincip (udbytter)	-	-1.063
Ikke refunderbare udbytteskatter	-3.088	-2.218
Kursgevinst/-tab til udlodning	121.939	34.764
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-22.259	-14.359
Udlodningsregulering ved emissioner/indløsninger	-24.356	-11.345
Udlodning overført fra sidste år	470	521
I alt til rådighed for udlodning brutto	124.487	25.951
Heraf foreslået udlodning	-123.966	-25.874
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-521	-77
	-	-

Note 3 - Hoved- og nøgletal for de seneste 5 år

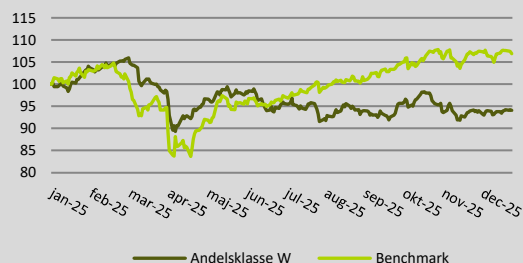
	2021	2022	2023	2024	2025
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	344,72	-144,52	137,57	81,84	-53,45
Investorenes formue inkl. udlodning	2.440,78	1.776,93	1.502,41	1.115,56	649,24
Cirkulerende andele (nominel værdi)	1.114,72	976,99	817,82	616,75	431,23
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	218,96	181,88	183,71	180,88	150,55
Udlodning pr. andel	23,90	12,20	13,60	20,10	6,00
Årets afkast i procent	15,02	-6,35	7,87	5,88	-6,67
Sharpe ratio	0,67	0,42	0,47	0,21	0,09
Standardafvigelse	10,03	11,37	11,57	11,49	9,45
Omkostningsprocent	1,80	1,63	1,65	1,71	1,69
Tracking error i procent	-	-	-	-	8,48
Active share	-	-	-	-	97,86
Benchmark¹⁾					
Årets afkast i procent	-	-	-	-	6,91
Sharpe ratio	-	-	-	-	0,82
Standardafvigelse	-	-	-	-	10,69

Bemærk: ¹⁾ Afdelingen har først fået benchmark ved årets udgang.

Fakta om ValueInvest Global W

Andelsklasse under ValueInvest Global KL	
Unoteret	2017
Udloddende - Aktiebaseret	
Risikokategori	3

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Andelsklassens resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2024	2025
Andel af resultat af fællesporteføljen		17.187	-988
Klassespecifikke transaktioner:			
Administrationsomkostninger		-281	-41
Andelsklassens resultat		16.906	-1.029
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		16.906	-1.029
Formuebevægelser		19.564	-788
Til disposition		36.470	-1.817
Til rådighed for udlodning	2	2.695	79
Overført til formuen		33.775	-1.896

ValueInvest Global W - Noter

Note 1 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2024 (stk.)	Formue- værdi 2024 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2025 (stk.)	Formue- værdi 2025 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	1.392.135	255.443	130.395	23.311
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december		-		-2.686
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger		-20.399		189
Emissioner i året	114.080	19.961	2.166	344
Indløsninger i året	-1.375.820	-248.947	-122.159	-18.610
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		347		34
Handelsomkostninger ved emissioner/indløsninger		-		-
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-19.478		797
Overført til udlodning fra sidste år		-86		-9
Overførsel af udlodning til næste år		9		-
Foreslået udlodning		2.686		79
Overført fra resultatopgørelsen		33.775		-1.896
I alt investorenes formue	130.395	23.311	10.402	1.553

Note 2 - Til rådighed for udlodning

(1.000 kr.)	2024	2025
Renter og udbytter	8.651	312
Regulering til kontantprincip (udbytter)	-	-19
Ikke refunderbare udbytteskatter	-386	-35
Kursgevinst/-tab til udlodning	16.084	788
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-2.262	-179
Udlodningsregulering ved emissioner/indløsninger	-19.478	-797
Udlodning overført fra sidste år	86	9
I alt til rådighed for udlodning brutto	2.695	79
Heraf foreslået udlodning	-2.686	-79
Heraf foreslået udlodning overført til næste år	-9	-
	-	-

Note 3 - Hoved- og nøgletal for de seneste 5 år

	2021	2022	2023	2024	2025
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	117,30	-58,95	49,49	16,91	-1,03
Investorenes formue inkl. udlodning	973,13	866,19	258,64	23,31	1,55
Cirkulerende andele (nominel værdi)	43,98	47,50	13,92	13,04	1,04
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	221,24	132,34	185,78	178,77	149,27
Udlodning pr. andel	25,80	13,30	14,60	20,60	7,60
Årets afkast i procent	15,37	-5,79	8,46	5,62	-5,97
Sharpe ratio	0,74	0,48	0,52	0,25	0,13
Standardafvigelse	9,99	11,33	11,53	11,46	9,47
Omkostningsprocent	1,03	1,03	1,06	1,22	1,37
Tracking error i procent	-	-	-	-	8,52
Active share	-	-	-	-	97,86
Benchmark ¹⁾					
Årets afkast i procent	-	-	-	-	6,91
Sharpe ratio	-	-	-	-	0,82
Standardafvigelse	-	-	-	-	10,69

Bemærk: ¹⁾ Afdelingen har først fået benchmark ved årets udgang.

ValueInvest Global Akkumulerende KL

Afkast og resultat

Afdelingens to andelsklasser gav i 2025 begge negative afkast på -6,7 pct. i klasse A og -6,6 pct. i klasse W. Afdelingens benchmark gav derimod et positivt afkast på 6,9 pct. I lyset af en længere årrække med svage resultater må årets afkastresultat derfor vurderes som meget utilfredsstillende. Afdelingens performance i forhold til benchmark er en konsekvens af negative bidrag fra såvel sektorallokeringen som den regionale allokering og selve aktieudvælgelsen.

Fakta om ValueInvest Global Akkumulerende KL

Stiftet

2006

Akkumulerende - Aktiebaseret

Benchmark

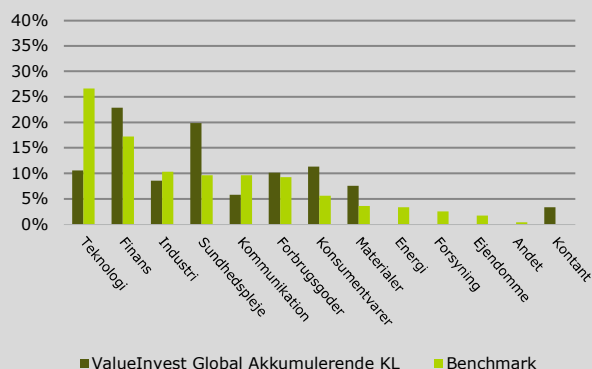
MSCI World Index inkl. nettoudbytte (målt i DKK)

Afdelingen er opdelt i andelsklasser

Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2025

Navn	ISIN	Andel
1 - Hewlett Packard Enterprise	US42824C1099	4,81%
2 - CVS/Caremark	US1266501006	4,15%
3 - NN Group	NL0010773842	4,11%
4 - Pfizer	US7170811035	3,99%
5 - Sonoco Products Co	US8354951027	3,97%
6 - Everest RE Grp.	BMG3223R1088	3,82%
7 - Gilead	US3755581036	3,61%
8 - Barclays	GB0031348658	3,55%
9 - Sally Beauty H.Inc.	US79546E1047	3,45%
10 - Molson Coors Brewing	US60871R2094	3,41%

Porteføljens sammensætning ultimo december 2025



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.

ValueInvest Global Akkumulerende KL- Årsregnskab

Resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2024	2025
Renteindtægter		14	17
Udbytter		20.194	6.846
I alt renter og udbytter	1	20.208	6.863
Kapitalandele		24.085	-21.626
Valutakonti		-	-52
Øvrige aktiver/passiver		-35	23
Handelsomkostninger	2	-198	-452
I alt kursgevinster og -tab		23.852	-22.107
I alt indtægter		44.060	-15.244
Administrationsomkostninger	3	-8.115	-4.888
Resultat før skat		35.945	-20.132
Skat	4	-1.311	-804
Årets nettoresultat		34.634	-20.936
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		34.634	-20.936
Overført til formuen		34.634	-20.936

Balance

(1.000 kr.)	Note	2024	2025
Aktiver			
Indestående i depotselskab		6.755	4.951
I alt likvide midler		6.755	4.951
Noterede aktier fra danske selskaber		23.857	-
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		330.467	201.902
I alt kapitalandele	5	354.324	201.902
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		82	146
Andre tilgodehavender		1.937	2.316
I alt andre aktiver		2.019	2.462
Aktiver i alt	6	363.098	209.315
Passiver			
Investorerne formue	7	361.729	208.856
Skyldige omkostninger		691	459
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		678	-
I alt anden gæld		1.369	459
Passiver i alt		363.098	209.315

ValueInvest Global Akkumulerende KL - Noter til årsregnskab

Note 1 - Renter og udbytter

(1.000 kr.)	2024	2025
Indestående i depotselskab	14	17
Noterede aktier fra danske selskaber	131	552
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	20.063	6.294
I alt renter og udbytter	20.208	6.863

Note 2 - Handelsomkostninger

(1.000 kr.)	2024	2025
Bruttohandelsomkostninger	457	551
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-259	-99
Handelsomkostninger ved løbende drift	198	452

Note 3 - Administrationsomkostninger

(1.000 kr.)	2024		2024	2025
	direkte	fælles		
Administration	1.188	416	1.604	1.077
Investeringsforvaltning	3.988	-	3.988	2.117
Distribution, markedsføring og formidling	2.523	-	2.523	1.694
I alt administrationsomkostninger	7.699	416	8.115	4.888

De faldende omkostninger skyldes et stort formuefald.

Note 4 - Skat

(1.000 kr.)	2024	2025
Ikke refunderbar skat på renter og udbytter	1.311	804
I alt skat	1.311	804

Note 5 - Kapitalandele

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

Note 6 - Aktiver

(pct.)	2024	2025
Fordeling af finansielle instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,0	96,5
Øvrige finansielle instrumenter	2,0	3,5
	100,0	100,0

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 23,67 pct. placeret i Finans, 20,55 pct. i Sundhedspleje, 11,7 pct. i Konsumentvarer, 10,91 pct. i Teknologi, 10,47 pct. i Forbrugsgoder og 22,7 pct. i andre sektorer.

ValueInvest Global Akkumulerende KL - Noter til årsregnskab

Note 7 - Investorenes formue

	Formue- værdi 2024 (1.000 kr.)	Formue- værdi 2025 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	573.390	361.729
Emissioner i året	14.185	2.184
Indløsninger i året	-260.666	-134.288
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	186	266
Handelsomkostninger ved emissioner/indløsninger	-	-99
Overført fra resultatopgørelsen	34.634	-20.936
I alt investorenes formue	361.729	208.856

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

	2021 ¹⁾	2022	2023	2024	2025
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	144,77	-61,52	59,40	34,63	-20,94
Investorenes formue inkl. udlodning	1.011,80	802,25	573,39	361,73	208,86

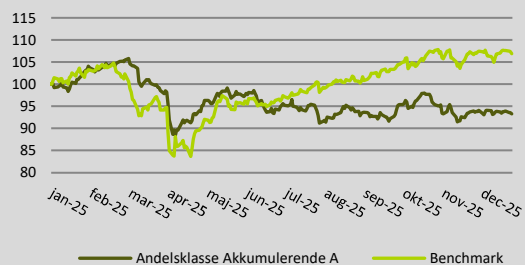
Bemærk: ¹⁾ I årets resultat indgår 2,1 mio. kr. fra andelsklasse I, der er ophørt pr. 8. marts 2021.

ValueInvest Global Akkumulerende A

Fakta om ValueInvest Global Akkumulerende A

Andelsklasse under ValueInvest Global Akkumulerende KL	
Børsnoteret	2017
Akkumulerende - Aktiebaseret	
Risikokategori	3

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Andelsklassens resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2024	2025
Andel af resultat af fællesporteføljen		30.131	-17.963
Klassespecifikke transaktioner:			
Administrationsomkostninger		-130	-187
Distribution, markedsføring og formidling		-2.523	-1.692
Andelsklassens resultat		27.478	-19.842
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		27.478	-19.842
Overført til formuen		27.478	-19.842

ValueInvest Global Akkumulerende A - Noter

Note 1 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2024 (stk.)	Formue- værdi 2024 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2025 (stk.)	Formue- værdi 2025 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	153.663	471.856	1.056.481	343.939
Emissioner i året	442	1.420	6.810	2.184
Indløsninger i året	-48.457	-156.825	-377.700	-118.205
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		10		136
Overført fra resultatopgørelsen		27.478		-19.842
I alt investorenes formue	105.648	343.939	685.591	208.212

Note 2 - Hoved- og nøgletal for de seneste 5 år

	2021	2022	2023	2024	2025
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	112,22	-47,13	45,83	27,48	-19,84
Investorenes formue	785,20	586,17	471,06	343,94	208,21
Cirkulerende andele (nominel værdi)	25,90	20,63	15,37	10,56	68,56
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	303,45	284,17	306,56	325,55	303,70
Udlodning pr. andel	-	-	-	-	-
Årets afkast i procent	14,87	-6,34	7,91	6,00	-6,71
Sharpe ratio	0,67	0,42	0,46	0,21	0,09
Standardafvigelse	9,98	11,32	11,52	11,46	9,45
Omkostningsprocent	1,72	1,64	1,66	1,71	1,69
Tracking error i procent	-	-	-	-	8,45
Active share	-	-	-	-	97,86
Benchmark ¹⁾					
Årets afkast i procent	-	-	-	-	6,91
Sharpe ratio	-	-	-	-	0,82
Standardafvigelse	-	-	-	-	10,69

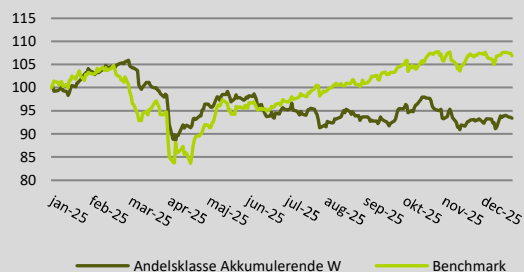
Bemærk: ¹⁾ Afdelingen har først fået benchmark ved årets udgang.

ValueInvest Global Akkumulerende W

Fakta om ValueInvest Global Akkumulerende W

Andelsklasse under ValueInvest Global Akkumulerende KL	
Unoteret	2017
Akkumulerende - Aktiebaseret	
Risikokategori	3

Kursudvikling (indekseret 12 måneder)



Andelsklassens resultatopgørelse

(1.000 kr.)	Note	2024	2025
Andel af resultat af fællesporteføljen		7.255	-1.053
Klassespecifikke transaktioner:			
Administrationsomkostninger		-99	-40
Andelsklassens resultat		7.156	-1.093
Overskudsdisponering			
Årets nettoresultat		7.156	-1.093
Overført til formuen		7.156	-1.093

ValueInvest Global Akkumulerende W - Noter

Note 1 - Investorenes formue

	Cirkulerende andele 2024 (stk.)	Formue- værdi 2024 (1.000 kr.)	Cirkulerende andele 2025 (stk.)	Formue- værdi 2025 (1.000 kr.)
Investorenes formue, primo	31.626	101.534	52.171	17.789
Emissioner i året	3.759	12.765	-	-
Indløsninger i året	-30.168	-103.842	-50.150	-16.083
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		176		31
Overført fra resultatopgørelsen		7.156		-1.093
I alt investorenes formue	5.217	17.789	2.021	644

Note 2 - Hoved- og nøgletal for de seneste 5 år

	2021	2022	2023	2024	2025
Hovedtal i mio. kr.					
Årets nettoresultat	32,33	-14,38	13,57	7,16	-1,09
Investorenes formue inkl. udlodning	226,60	216,08	102,33	17,79	0,64
Cirkulerende andele (nominel værdi)	7,17	7,28	3,16	0,52	0,20
Nøgletal pr. andel					
Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte)	316,10	296,88	323,55	340,98	318,47
Udlodning pr. andel	-	-	-	-	-
Årets afkast i procent	15,22	-5,78	8,54	6,19	-6,60
Sharpe ratio	0,74	0,48	0,51	0,25	0,13
Standardafvigelse	9,94	11,28	11,48	11,42	9,54
Omkostningsprocent	1,06	1,03	1,05	1,20	1,45
Tracking error i procent	-	-	-	-	8,54
Active share	-	-	-	-	97,86
Benchmark ¹⁾					
Årets afkast i procent	-	-	-	-	6,91
Sharpe ratio	-	-	-	-	0,82
Standardafvigelse	-	-	-	-	0,11

Bemærk: ¹⁾ Afdelingen har først fået benchmark ved årets udgang.

Fællesnote

Ledelsen

Bestyrelsesformand
Ole Steffensen

Direktør: Steffensen Asset Management S.A.M. ApS, Ole Steffensen Holding ApS, Scandinavian Sport Horses ApS

Bestyrelsesformand: Det Østasiatiske Kompagni A/S, NTR Holding A/S, NTR Invest A/S

Bestyrelsesmedlem: Det Nissenske Familefond

Næstformand
Jens Theodor Harkk

Ansættelsessted: Direktør i JTH Consult ApS

Bestyrelsesmedlem: JTH Consult ApS, Brink Development ApS

Bestyrelsesmedlem
Bent Erik Carlsen

Ansættelsessted: Direktør i B. Carlsen Invest ApS

Bestyrelsesmedlem
Caroline Hjort Kasten, Advokat (bestalling deponeret)

Direktion
Niels Erik Eberhard

Ansættelsessted: Direktør i Invest Administration A/S

Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

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

Aftale om depotselskabsfunktion

Aftalen er indgået med Jyske Bank 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 distribution

Aftalen er indgået med Great Dane Fund Advisors A/S om markedsføring og distribution 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 Jyske Bank A/S om daglig prisstillelse af foreningens beviser i markedet samt på Nasdaq Copenhagen A/S.

Aftale om ejerbog

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

Bestyrelseshonorar

(1.000 kr.)	2024	2025
Bestyrelseshonorar	889	709
Der er ikke indgået incitamentsprogrammer, og der udbetales ikke særskilt vederlag til direktionen, da dette er indeholdt i vederlaget til investeringsforvaltningsselskabet		
	889	709

Revisionshonorar

(1.000 kr.)	2024 ¹⁾	2025
Honorar til den valgte revisor fordeler sig således:		
Lovpligtig revision	53	91
Andre erklæringsopgaver	0	0
Skatterådgivning	0	0
Andre ydelser end revision	0	0
	53	91

¹⁾ Revisionshonorar for 2024 er afholdt til daværende revisor i form af EY

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark aflægges i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Der er ikke foretaget ændringer i den anvendte regnskabspraksis i forhold til årsrapporten for 2024.

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 på kontant indestående hos depotselskabet m.v. omfatter modtagne og periodiserede renter. 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. Urealiserede kursgevinster/-tab beregnes som forskellen mellem kursværdien ultimo året og primo året eller købsprisen i året, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

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

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

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

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

Balancen

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

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

Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen.

Andre aktiver måles til dagsværdi, og der indgår:

Tilgodehavende 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:

Skuldige 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/andelsklassens udestående antal andele ultimo året.

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

Udlodning pr. andel: Det udbytte, der kan udbetales forlods eller 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/andelsklasse 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/andelsklassens 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 afdelings/andelsklassens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60 måneders periode.

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

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

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/andelsklasse og dens benchmark. Tracking error opgøres alene, hvis afdelings/andelsklassens levetid er minimum 36 måneder.

Benchmarkafkast i procent: Benchmarkafkastet beregnes som ændringen opgjort i danske kroner i det valgte markedsindeks for den pågældende afdeling/andelsklasse i året og inkluderer ikke de ved porteføljepleje forbundne handelsomkostninger m.v.

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

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

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

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

Supplerende beretninger i henhold til disclosureforordningen

Produktnavn: Investeringsforeningen ValueInvest Danmark, Afdeling ValueInvest Global KL
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode): 549300I22WK37CUOGD95

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

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

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål	
☒ ☐ ☐ Ja	☒ ☐ ☒ Nej
☐ Det foretog bæredygtige investeringer med et miljømål: ____% ☐ i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet ☐ i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet	☒ Det fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika og selv om det ikke havde en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på 2,8% ☒ med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet ☐ med et miljømål i økonomiske aktiviteter, der ikke kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-klassificeringssystemet ☐ med et socialt mål
☐ Det foretog bæredygtige investeringer med et socialt mål: ____%	☐ Det fremmede M/S-karakteristika, men foretog ikke nogen bæredygtige investeringer



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

I slutningen af referenceperioden, som var kalenderåret 2025, blev afdelingens investeringsrådgiver udskiftet. I den forbindelse blev også afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika opdateret og tilpasset i overensstemmelse med skiftet af investeringsrådgiver. De nye karakteristika trådte i kraft ved skiftet af investeringsrådgiver medio december 2025 og er således gældende for afdelingen. De investeringer, der blev foretaget forud for skiftet af investeringsrådgiver, efterlevede ligeledes de nye kriterier, som den nye investeringsrådgiver fremmer gennem afdelingen. På den baggrund baseres den efterfølgende beskrivelse i nærværende dokument på de nye, gældende karakteristika.

Afdeling ValueInvest Global KL samt afdelingens underliggende andelsklasser fremmede i referenceperioden miljømæssige og sociale karakteristika gennem en fast investeringsproces, som på baggrund af en kvantitativ og kvalitativ analyse, bidrog til at fremme sociale og miljømæssige karakteristika i investeringsbeslutningen. Analysen bliver også anvendt i det efterfølgende ejerskab med fokus på yderligere forbedringer af de selskaber, der er investeret i. I forlængelse heraf blev der ligeledes udført en kontrol af investeringerne i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger, der skulle sikre, at selskaber, som havde handlet i strid med internationale normer, samt selskaber, som var involveret i kontroversielle våben, blev ekskluderet fra porteføljen.

Investeringsprocessen har 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.

Processen sker ved udvælgelsen og det langsigtede ejerskab i selskaberne i henhold til investeringsuniverset, og bliver understøttet af eksterne rådgivere og systemer, hvor beslutninger og handlinger blev foretaget af foreningens investeringsrådgiver, herunder udøvelse af stemmerettigheder.

De miljømæssige og sociale karakteristika anses for opfyldt i 2025. De anvendte bæredygtighedsindikatorer var medvirkende til opfyldelsen af de pågældende karakteristika ved at udelukke de selskaber, som ikke efterkom udvælgelseskriterierne på baggrund af investeringsprocessen.

Afdelingen anvendte ikke et referencebenchmark med henblik på at opnå de miljømæssige og sociale karakteristika.

● *Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?*

Som følge af ændringerne i afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika, som trådte i kraft ved skiftet af investeringsrådgiver medio december 2025, tager følgende afsnit afsæt i disse opdaterede og gældende karakteristika.

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

Afdelingen anvendte i referenceperioden eksklusioner på baggrund af en norm- og aktivitetsbaseret screening som bæredygtighedsindikator for at sætte minimumsstandarder for afdelingens investeringer. Det medførte, at afdelingen udelukkede investeringer i selskaber, som på grund af deres aktiviteter eller virksomhedsdrift, ikke opfyldte afdelingens udvælgelseskriterier. Dette omfattede eksklusion af selskaber, som var direkte involveret i kontroversielle våben. Herudover foretog afdelingens investeringsrådgiver analyser for at vurdere

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

væsentligheden af sociale og miljømæssige karakteristika i selskabernes forretningsmodeller.

Det bemærkes, at der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screening, som blev foretaget ved hjælp af den eksterne dataleverandør Sustainalytics' analyseværktøj, ikke blev identificeret nogle selskaber, som vurderes at overtræde afdelingens inklusionskriterier i referencerperioden.

Afdelingens investeringsrådgiver udøver ligeledes aktivt ejerskab ved gennem dialog at tilskynde selskaberne til i relevant omfang at forbedre deres miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige praksis. Investeringsrådgiveren foretager endvidere stemmeafgivelser med fokus på klimarelaterede informationer og tiltag.

Det bindende element i opfyldelsen af afdelingens karakteristika er således, at investeringsrådgiveren følger den fastlagte investeringsproces, og i forlængelse heraf en kontrol af afdelingens investeringer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger, som sikrer, at afdelingens investeringer ikke bryder med internationale normer såsom FN's Global Compact eller har eksponering til kontroversielle våben.

Der er anvendt data fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics til opgørelsen af bæredygtighedsindikatorer. Bæredygtighedsindikatorerne er ikke omfattet af en revisionserklæring.

● ...og sammenlignet med tidligere perioder?

Som følge af ændringerne i afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika, som trådte i kraft ved skiftet af investeringsrådgiver medio december 2025, tager følgende afsnit afsæt i disse opdaterede og gældende karakteristika.

Nedenfor præsenteres afdelingens bæredygtighedsindikatorer i et skema, der viser den historiske rapportering i forhold til tidligere referenceperioder. Selvom afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika er blevet ændret, skal det bemærkes, at de tidligere karakteristika også omfattede en normbaseret vurdering af, hvorvidt investeringerne brød med internationale normer og principper såsom FN's Global Compact.

Da den normbaserede vurdering indgik som en del af de tidligere bæredygtighedsindikatorer, kan denne indikator fortsat anvendes ved sammenligning mellem forskellige referenceperioder. Eksponering mod kontroversielle våben indgik derimod ikke i den tidligere rapportering af bæredygtighedsindikatorerne, men var udelukkende et element i investeringsstrategiens eksklusionskriterier. Der kan derfor ikke opsættes samme grad af historisk sammenlignelighed på dette område.

Screening	Antal 2022	Antal 2023	Antal 2024	Antal 2025
Normer	0	0	0	0
Kontroversielle våben*	-	-	-	0

*Kontroversielle våben fremgik ikke som bæredygtighedsindikator i tidligere referenceperioder og er derfor ikke rapporteret historisk i forudgående årsrapporter.

Oversigten viser antallet af investeringer, der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screeninger, ikke levede op til de miljømæssige og sociale karakteristika, som produktet fremmer.

For en opgørelse af andelen af afdelingens investeringer, der opfyldte de miljømæssige og sociale karakteristika, henvises der til oversigten i nedenstående afsnit "Hvordan var aktivalokeringen?".

Der er for referenceperioden 2025 anvendt data fra den eksterne dataleverandør Sustainability til opgørelsen af bæredygtighedsindikatorer. Bæredygtighedsindikatorerne er ikke omfattet af en revisionserklæring.

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

I prospektet for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark, som indeholder afdelingens prækontraktuelle oplysninger, fremgår det, at afdelingen ikke har bæredygtige investeringer som mål. Der er som følge heraf ikke svaret på det tilsvarende spørgsmål i prospektets prækontraktuelle oplysninger.

Den rapporterede andel af bæredygtige investeringer i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet i dette periodiske dokument relaterer sig dermed ikke til et mål, som afdelingen har tilstræbt at opfylde gennem udmøntningen af investeringsstrategien, men er udtryk for en opgørelse i henhold til de gældende rapporteringskrav.

● **Hvordan skadede de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål?**

Er ikke relevant som følge af afdelingens karakteristika.

Hvordan blev der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

Er ikke relevant som følge af afdelingens karakteristika.

Var de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:

Er ikke relevant som følge af afdelingens karakteristika

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.

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

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

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



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

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

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

- 10. Overtrædelser af FN's Global Compact-principper og Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings (OECD's) retningslinjer for multinationale virksomheder
- 14. Eksponering for kontroversielle våben



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Nedenfor er afdelingens største investeringer i denne referenceperiode præsenteret. Hertil er de største investeringer i tidligere referenceperioder, som blev rapporteret for den pågældende periode, ligeledes præsenteret nedenfor. Bemærk, at der som følge af valg af ny investeringsrådgiver i slutningen af referenceperioden 2025 kan forventes ændringer i afdelingens største investeringer i fremtidige referenceperioder.

Største investeringer (2025)	Sektor	% aktiver	Land
Visa, Inc.	Information Technology	5,25%	United States of America
SAP SE	Information Technology	4,93%	Germany
Otis Worldwide Corp.	Industrials	4,01%	United States of America
Securitas AB	Industrials	3,88%	Sweden
Amadeus IT Group SA	Information Technology	3,88%	Spain
Air Liquide SA	Materials	3,65%	France
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	Consumer Discretionary	3,57%	France
Accenture Plc	Information Technology	3,45%	Ireland
Novo Nordisk A/S	Healthcare	3,38%	Denmark
Anheuser-Busch InBev SA/NV	Consumer Staples	3,33%	Belgium
Smith & Nephew plc	Healthcare	3,16%	United Kingdom
Henkel AG & Co. KGaA	Consumer Staples	3,13%	Germany
Roche Holding AG	Healthcare	3,03%	Switzerland
DSV A/S	Industrials	2,98%	Denmark
ASML Holding NV	Information Technology	2,96%	Netherlands

Listen omfatter de investeringer, der **udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer** i referenceperioden: 01.01.2025 – 31.12.2025

Største investeringer (2024)	Sektor	% aktiver	Land
Visa	Finans	4,5%	USA
Ahold Delhaize	Stabilt Forbrug	4,5%	Holland
Diageo	Stabilt Forbrug	4,4%	Storbritannien
SAP	IT	4,2%	Tyskland
Nestlé	Stabilt Forbrug	4,1%	Schweiz
Unilever	Stabilt Forbrug	4,0%	Storbritannien
Henkel	Stabilt Forbrug	3,6%	Tyskland
Amadeus	Cyklisk Forbrug	3,6%	Spanien
Securitas	Industri	3,4%	Sverige
Smith & Nephew	Medicinal	3,2%	Storbritannien
Air Liquide	Råvarer	3,1%	Frankrig
Roche	Medicinal	3,0%	Schweiz
Lvmh Moet Hennessy Louis Vuitton	Cyklisk Forbrug	3,0%	Frankrig
Anheuser-Busch Inbev	Stabilt Forbrug	2,9%	Belgien
Estee Lauder Cos	Stabilt Forbrug	2,9%	USA

Største investeringer (2023)	Sektor	% aktiver	Land
Nestlé	Stabilt Forbrug	5,3%	Schweiz
Unilever	Stabilt Forbrug	4,6%	Storbritannien
Danone	Stabilt Forbrug	4,5%	Frankrig
Ahold Delhaize	Stabilt Forbrug	4,4%	Holland
SAP	IT	4,4%	Tyskland
Diageo	Stabilt Forbrug	4,3%	Storbritannien
Securitas	Industri	3,7%	Sverige
Smith & Nephew	Medicinal	3,3%	Storbritannien
Clorox	Stabilt Forbrug	3,3%	USA
Air Liquide	Råvarer	3,3%	Frankrig
Henry Schein	Medicinal	3,2%	USA
Sodexo	Cyklisk Forbrug	3,0%	Frankrig
Visa	Finans	3,0%	USA
Merck & Co	Medicinal	3,0%	USA
Adidas	Cyklisk Forbrug	3,0%	Tyskland

Største investeringer (2022)	Sektor	% aktiver	Land
Ahold Delhaize	Stabilt forbrug	4,97%	Holland
Nestlé	Stabilt forbrug	4,97%	Schweiz
Unilever PLC	Stabilt forbrug	4,19%	Storbritannien
Henry Schein	Medicinal	4,14%	USA
Diageo	Stabilt forbrug	4,11%	Storbritannien
Merck & Co	Medicinal	3,95%	USA
Clorox	Stabilt forbrug	3,87%	USA
SAP	IT	3,77%	Tyskland
Amadeus IT Group	IT	3,73%	Spanien
Air Liquide	Råvarer	3,72%	Frankrig
Kimberly-Clark	Stabilt forbrug	3,63%	USA
Smith & Nephew	Medicinal	3,57%	Storbritannien
Securitas	Industri	3,14%	Sverige
Essity	Stabilt forbrug	2,98%	Sverige
Sodexo	Cyklisk forbrug	2,98%	Frankrig

Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Afdeling ValueInvest Global KL havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at have et minimumsomfang af bæredygtige investeringer eller miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Afdelingens konkrete omfang af investeringer i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet fremgår af nedenstående diagrammer.

● *Hvad var aktivallokeringen?*

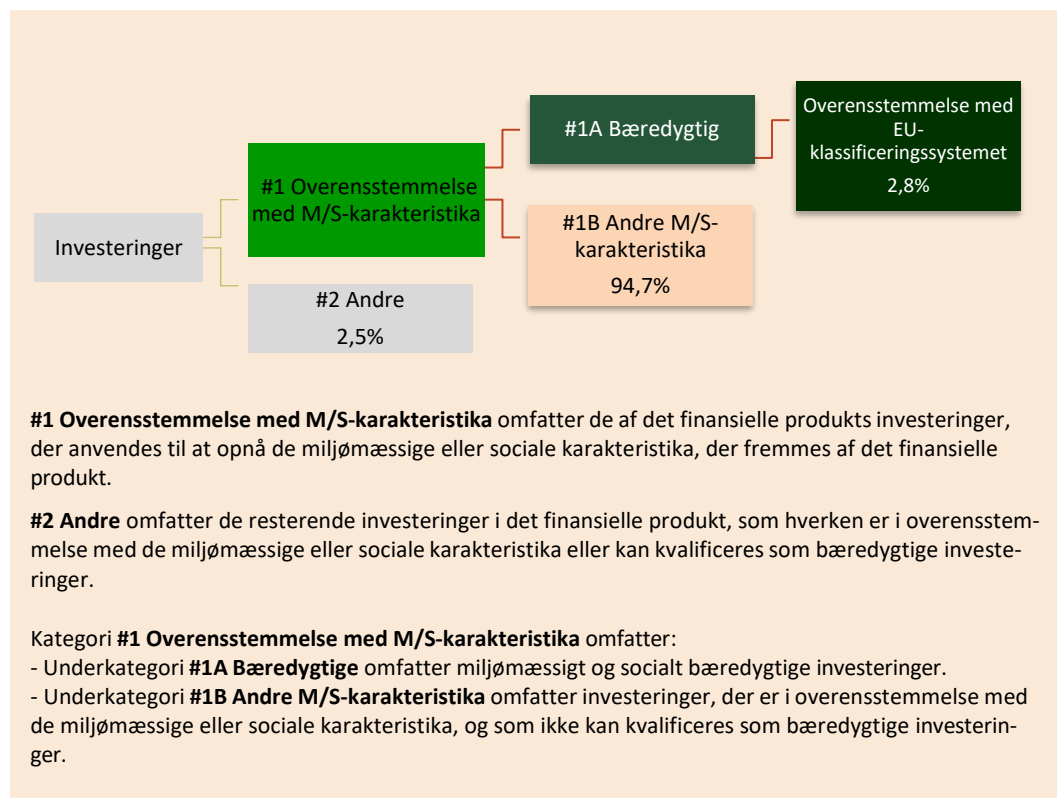
Afdeling ValueInvest Global KL foretog i referenceperioden som udgangspunkt kun investeringer, som var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen fremmede ved at være underlagt en investeringsproces med fokus på disse elementer. Da afdelingen ikke havde givet tilsagn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

Likvide midler i bankindsud var placeret i kategori ”#2 Andre”, og disse øvrige investeringer var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Formålet med de likvide midler var accessorisk likviditet til at kunne imødekomme investorers indløsning af andele. Den opgjorte andel af likvide midler fremgår nedenfor.

Afdelingen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

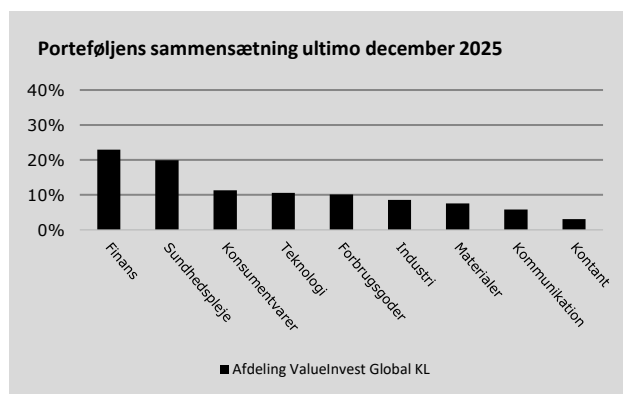


Aktivallokering
beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.



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

Nedenstående diagram viser fordelingen af afdelingens investeringer på sektorer i referen-
ceperioden.



Ved dataudtræk fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics fremkommer det, at der ikke er foretaget nogle investeringer i sektorer og delsektorer med indtægter fra fossile brændstoffer, som udgør mere end 5 % af selskabernes omsætning.



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

Afdeling ValueInvest Global KL havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Rapporteringen i dette dokument tager således afsæt i den lovmæssige forpligtelse for afdelingen til at rapportere om investeringer i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

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

Afdelingens omfang af investeringer i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet fremgår af nedenstående diagrammer.

Opgørelsen for referenceperioden 2025 er baseret på oplysninger fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics, der kan anvende formodninger eller vurderinger i deres data.

Investeringernes opfyldelse af kravene i EU-klassificeringssystemet er ikke omfattet af en revisionsklæring.

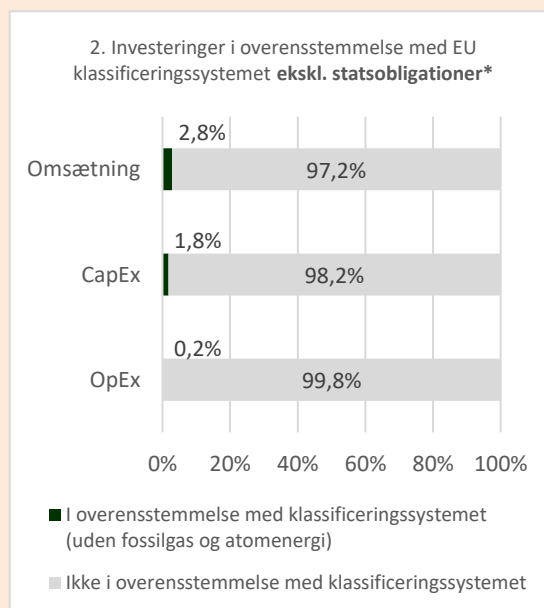
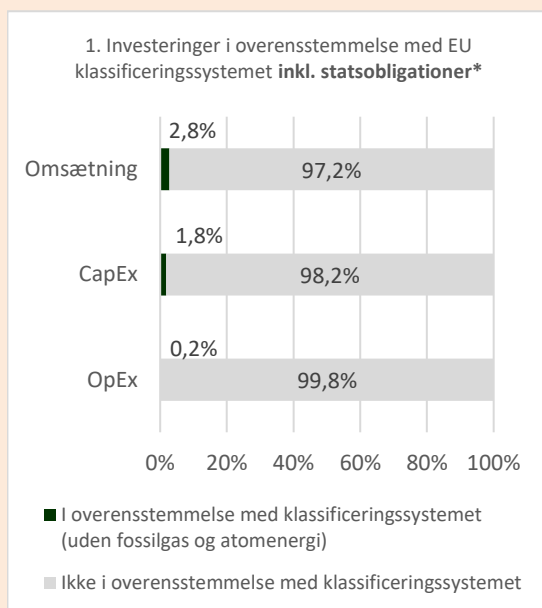
● **Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet¹?**

☐ Ja:
☐ Indenfor fossil gas ☐ Indenfor atomkraft
☒ Nej

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

- **omsætning**, der afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter.
- **kapitaludgifter** (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på omstilling til en grøn økonomi.
- **driftsudgifter** (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

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



Dette diagram tegner sig for 100 pct. af de samlede investeringer.

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

Afdeling ValueInvest Global KL foretog i referenceperioden ikke investeringer i statsobligationer.

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.

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

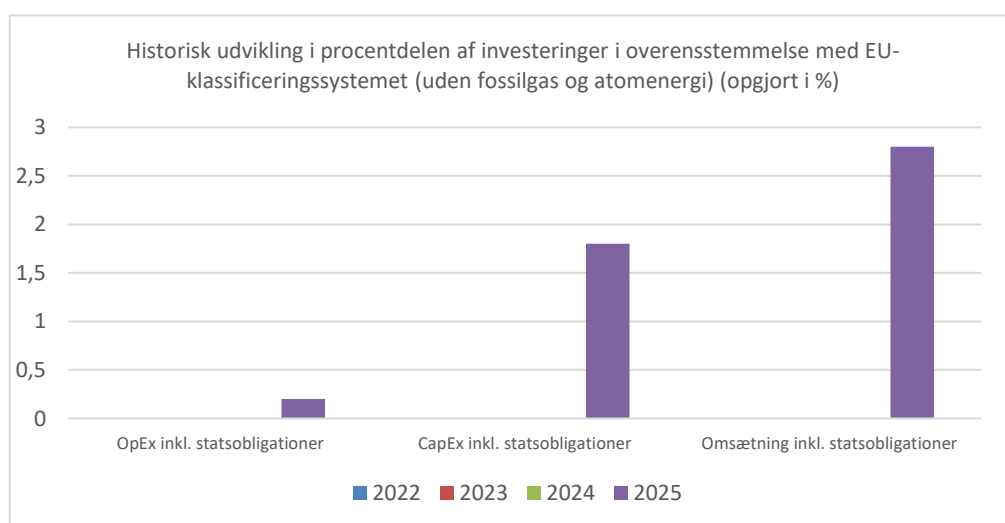
Afdelingens investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter ses i % i nedenstående tabel, og opgørelsen er baseret på oplysninger fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics. Afdelingen investerer ikke i statsobligationer.

Investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter i %	2025
OpEx inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	0,2%
CapEx inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	0,5%
Omsætning inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	2,7%
OpEx inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0%
CapEx inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0,1%
Omsætning inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0%

Der er i tidligere referenceperioder ikke blevet rapporteret på disse nøgletal, hvorfor der kun ved fremtidige rapporteringer kan foretages en historisk sammenligning heraf.

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

Nedenstående diagram viser den historiske udvikling i procentdelen af afdelingens investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Afdelingen investerer ikke i statsobligationer.



Bemærk, at manglende søjler skyldes, at procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, var lig nul ifølge rapporteringen for referenceperioderne 2022-2024.

 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, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvorfor andelen var 0%.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Afdelingen havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer med et socialt mål, hvorfor andelen var 0%.



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

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

De likvide midler i bankindsud var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Afdelingen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.



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

I slutningen af referenceperioden, som var kalenderåret 2025, blev afdelingens investeringsrådgiver udskiftet. I den forbindelse blev også afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika opdateret og tilpasset i overensstemmelse med skiftet af investeringsrådgiver. De nye karakteristika trådte i kraft ved skiftet af investeringsrådgiver medio december 2025 og er således gældende for afdelingen. De investeringer, der blev foretaget forud for skiftet af investeringsrådgiver, efterlevede ligeledes de nye kriterier, som den nye investeringsrådgiver fremmer gennem afdelingen. Dette dokument tager derfor udgangspunkt i de opdaterede karakteristika.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmark?

Afdelingen anvendte ikke et referencebenchmark i referenceperioden.

Referencebenchmarks er indekser til måling af, om det finansielle produkt opnår de miljømæssige eller sociale karakteristika, det fremmer.

Produktnavn: Investeringsforeningen ValueInvest Danmark, Afdeling ValueInvest Global Akkumulerende KL
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode): 549300EGNWZKHJ8LR67

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

2,8 %

☒ 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.

I slutningen af referenceperioden, som var kalenderåret 2025, blev afdelingens investeringsrådgiver udskiftet. I den forbindelse blev også afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika opdateret og tilpasset i overensstemmelse med skiftet af investeringsrådgiver. De nye karakteristika trådte i kraft ved skiftet af investeringsrådgiver medio december 2025 og er således gældende for afdelingen. De investeringer, der blev foretaget forud for skiftet af investeringsrådgiver, efterlevede ligeledes de nye kriterier, som den nye investeringsrådgiver fremmer gennem afdelingen. På den baggrund baseres den efterfølgende beskrivelse i nærværende dokument på de nye, gældende karakteristika.

Afdeling ValueInvest Global Akkumulerende KL samt afdelingens underliggende andelsklasser fremmede i referenceperioden miljømæssige og sociale karakteristika gennem en fast investeringsproces, som på baggrund af en kvantitativ og kvalitativ analyse, bidrog til at fremme sociale og miljømæssige karakteristika i investeringsbeslutningen. Analysen bliver også anvendt i det efterfølgende ejerskab med fokus på yderligere forbedringer af de selskaber, der er investeret i. I forlængelse heraf blev der ligeledes udført en kontrol af investeringerne i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger, der skulle sikre, at selskaber, som havde handlet i strid med internationale normer, samt selskaber, som var involveret i kontroversielle våben, blev ekskluderet fra porteføljen.

Investeringsprocessen har fokus på:

- Minimumsstandards 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.

Processen sker ved udvælgelsen og det langsigtede ejerskab i selskaberne i henhold til investeringsuniverset, og bliver understøttet af eksterne rådgivere og systemer, hvor beslutninger og handlinger blev foretaget af foreningens investeringsrådgiver, herunder udøvelse af stemmerettigheder.

De miljømæssige og sociale karakteristika anses for opfyldt i 2025. De anvendte bæredygtighedsindikatorer var medvirkende til opfyldelsen af de pågældende karakteristika ved at udelukke de selskaber, som ikke efterkom udvælgelseskriterierne på baggrund af investeringsprocessen.

Afdelingen anvendte ikke et referencebenchmark med henblik på at opnå de miljømæssige og sociale karakteristika.

● *Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?*

Som følge af ændringerne i afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika, som trådte i kraft ved skiftet af investeringsrådgiver medio december 2025, tager følgende afsnit afsæt i disse opdaterede og gældende karakteristika.

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

Afdelingen anvendte i referenceperioden eksklusioner på baggrund af en norm- og aktivitetsbaseret screening som bæredygtighedsindikator for at sætte minimumsstandards for afdelingens investeringer. Det medførte, at afdelingen udelukkede investeringer i selskaber, som på grund af deres aktiviteter eller virksomhedsdrift, ikke opfyldte afdelingens udvælgelseskriterier. Dette omfattede eksklusion af selskaber, som var direkte involveret i kontroversielle

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

våben. Herudover foretog afdelingens investeringsrådgiver analyser for at vurdere væsentligheden af sociale og miljømæssige karakteristika i selskabernes forretningsmodeller.

Det bemærkes, at der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screening, som blev foretaget ved hjælp af den eksterne dataleverandør Sustainalytics' analyseværktøj, ikke blev identificeret nogle selskaber, som vurderes at overtræde afdelingens inklusionskriterier i referencerperioden.

Afdelingens investeringsrådgiver udøver ligeledes aktivt ejerskab ved gennem dialog at tilskynde selskaberne til i relevant omfang at forbedre deres miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige praksis. Investeringsrådgiveren foretager endvidere stemmeafgivelser med fokus på klimarelaterede informationer og tiltag.

Det bindende element i opfyldelsen af afdelingens karakteristika er således, at investeringsrådgiveren følger den fastlagte investeringsproces, og i forlængelse heraf en kontrol af afdelingens investeringer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger, som sikrer, at afdelingens investeringer ikke bryder med internationale normer såsom FN's Global Compact eller har eksponering til kontroversielle våben.

Der er anvendt data fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics til opgørelsen af bæredygtighedsindikatorer. Bæredygtighedsindikatorerne er ikke omfattet af en revisionserklæring.

● ...og sammenlignet med tidligere perioder?

Som følge af ændringerne i afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika, som trådte i kraft ved skiftet af investeringsrådgiver medio december 2025, tager følgende afsnit afsæt i disse opdaterede og gældende karakteristika.

Nedenfor præsenteres afdelingens bæredygtighedsindikatorer i et skema, der viser den historiske rapportering i forhold til tidligere referenceperioder. Selvom afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika er blevet ændret, skal det bemærkes, at de tidligere karakteristika også omfattede en normbaseret vurdering af, hvorvidt investeringerne brød med internationale normer og principper såsom FN's Global Compact.

Da den normbaserede vurdering indgik som en del af de tidligere bæredygtighedsindikatorer, kan denne indikator fortsat anvendes ved sammenligning mellem forskellige referenceperioder. Eksponering mod kontroversielle våben indgik derimod ikke i den tidligere rapportering af bæredygtighedsindikatorerne, men var udelukkende et element i investeringsstrategiens eksklusionskriterier. Der kan derfor ikke opsættes samme grad af historisk sammenlignelighed på dette område.

Screening	Antal 2022	Antal 2023	Antal 2024	Antal 2025
Normer	0	0	0	0
Kontroversielle våben*	-	-	-	0

*Kontroversielle våben fremgik ikke som bæredygtighedsindikator i tidligere referenceperioder og er derfor ikke rapporteret historisk i forudgående årsrapporter.

Oversigten viser antallet af investeringer, der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screeninger, ikke levede op til de miljømæssige og sociale karakteristika, som produktet fremmer.

For en opgørelse af andelen af afdelingens investeringer, der opfyldte de miljømæssige og

sociale karakteristika, henvises der til oversigten i nedenstående afsnit "Hvordan var aktivalokeringen?".

Der er for referenceperioden 2025 anvendt data fra den eksterne dataleverandør Sustainability til opgørelsen af bæredygtighedsindikatorer. Bæredygtighedsindikatorerne er ikke omfattet af en revisionserklæring.

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

I prospektet for Investeringsforeningen ValueInvest Danmark, som indeholder afdelingens præ-kontraktuelle oplysninger, fremgår det, at afdelingen ikke har bæredygtige investeringer som mål. Der er som følge heraf ikke svaret på det tilsvarende spørgsmål i prospektets prækontraktuelle oplysninger.

Den rapporterede andel af bæredygtige investeringer i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet i dette periodiske dokument relaterer sig dermed ikke til et mål, som afdelingen har tilstræbt at opfylde gennem udmøntningen af investeringsstrategien, men er udtryk for en opgørelse i henhold til de gældende rapporteringskrav.

● **Hvordan skadede de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvis foretog, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål?**

Er ikke relevant som følge af afdelingens karakteristika.

Hvordan blev der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

Er ikke relevant som følge af afdelingens karakteristika.

Var de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:

Er ikke relevant som følge af afdelingens karakteristika

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.

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

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

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



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

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

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

- 10. Overtrædelser af FN's Global Compact-principper og Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udviklings (OECD's) retningslinjer for multinationale virksomheder
- 14. Eksponering for kontroversielle våben



Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Nedenfor er afdelingens største investeringer i denne referenceperiode præsenteret. Hertil er de største investeringer i tidligere referenceperioder, som blev rapporteret for den pågældende periode, ligeledes præsenteret nedenfor. Bemærk, at der som følge af valg af ny investeringsrådgiver i slutningen af referenceperioden 2025 kan forventes ændringer i afdelingens største investeringer i fremtidige referenceperioder.

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 01.01.2025 – 31.12.2025

Største investeringer (2025)	Sektor	% aktiver	Land
Visa, Inc.	Software & Services	5,24%	United States of America
SAP SE	Software & Services	4,95%	Germany
Otis Worldwide Corp.	Machinery	4,03%	United States of America
Securitas AB	Commercial Services	3,89%	Sweden
Amadeus IT Group SA	Software & Services	3,88%	Spain
Air Liquide SA	Chemicals	3,65%	France
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	Textiles & Apparel	3,57%	France
Accenture Plc	Software & Services	3,46%	Ireland
Novo Nordisk A/S	Pharmaceuticals	3,38%	Denmark
Anheuser-Busch InBev SA/NV	Food Products	3,31%	Belgium
Smith & Nephew plc	Healthcare	3,15%	United Kingdom
Henkel AG & Co. KGaA	Household Products	3,13%	Germany
Roche Holding AG	Pharmaceuticals	3,03%	Switzerland
DSV A/S	Transportation	2,98%	Denmark
ASML Holding NV	Semiconductors	2,96%	Netherlands

Største investeringer (2024)	Sektor	% aktiver	Land
Visa	Finans	4,6%	USA
Ahold Delhaize	Stabilt Forbrug	4,5%	Holland
Diageo	Stabilt Forbrug	4,5%	Storbritannien
SAP	IT	4,3%	Tyskland
Nestlé	Stabilt Forbrug	4,2%	Schweiz
Unilever	Stabilt Forbrug	4,1%	Storbritannien
Amadeus	Cyklisk Forbrug	3,6%	Spanien
Henkel	Stabilt Forbrug	3,6%	Tyskland
Securitas	Industri	3,5%	Sverige
Smith & Nephew	Medicinal	3,3%	Storbritannien
Air Liquide	Råvarer	3,1%	Frankrig
Roche	Medicinal	2,9%	Schweiz
Lvmh Moet Hennessy Louis Vuitton	Cyklisk Forbrug	2,9%	Frankrig
Lamb Weston Holdings	Stabilt forbrug	2,9%	USA
Anheuser-Busch Inbev	Stabilt Forbrug	2,9%	Belgien

Største investeringer (2023)	Sektor	% aktiver	Land
Nestlé	Stabilt Forbrug	5,2%	Schweiz
Ahold Delhaize	Stabilt Forbrug	4,6%	Holland
Unilever	Stabilt Forbrug	4,6%	Storbritannien
SAP	IT	4,5%	Tyskland
Danone	Stabilt Forbrug	4,4%	Frankrig
Diageo	Stabilt Forbrug	4,2%	Storbritannien
Securitas	Industri	3,9%	Sverige
Smith & Nephew	Medicinal	3,4%	Storbritannien
Clorox	Stabilt Forbrug	3,4%	USA
Henry Schein	Medicinal	3,4%	USA
Air Liquide	Råvarer	3,3%	Frankrig
Visa Finans	Finans	3,1%	USA
Merck & Co	Medicinal	3,0%	USA
Sodexo	Cyklisk Forbrug	3,0%	Frankrig
Amadeus IT Group	Cyklisk Forbrug	3,0%	Spanien

Største investeringer (2022)	Sektor	% aktiver	Land
Nestlé	Stabilt forbrug	4,97%	Schweiz
Ahold Delhaize	Stabilt forbrug	4,92%	Holland
Henry Schein	Medicinal	4,17%	USA
Unilever	Stabilt Forbrug	4,15%	Storbritannien
Diageo	Stabilt forbrug	4,10%	Storbritannien
Merck & Co	Medicinal	3,94%	USA
Clorox	Stabilt forbrug	3,93%	USA
SAP	IT	3,85%	Tyskland
Air Liquide	Råvarer	3,77%	Frankrig
Amadeus IT Group	IT	3,76%	Spanien
Kimberly-Clark	Stabilt forbrug	3,60%	USA
Smith & Nephew	Medicinal	3,54%	Storbritannien
Securitas	Industri	3,13%	Sverige
Essity	Stabilt forbrug	2,99%	Sverige
Sodexo	Cyklisk forbrug	2,96%	Frankrig

Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Afdeling ValueInvest Global Akkumulerende KL havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at have et minimumsomfang af bæredygtige investeringer eller miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Afdelingens konkrete omfang af investeringer i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet fremgår af nedenstående diagrammer

● *Hvad var aktivallokeringen?*

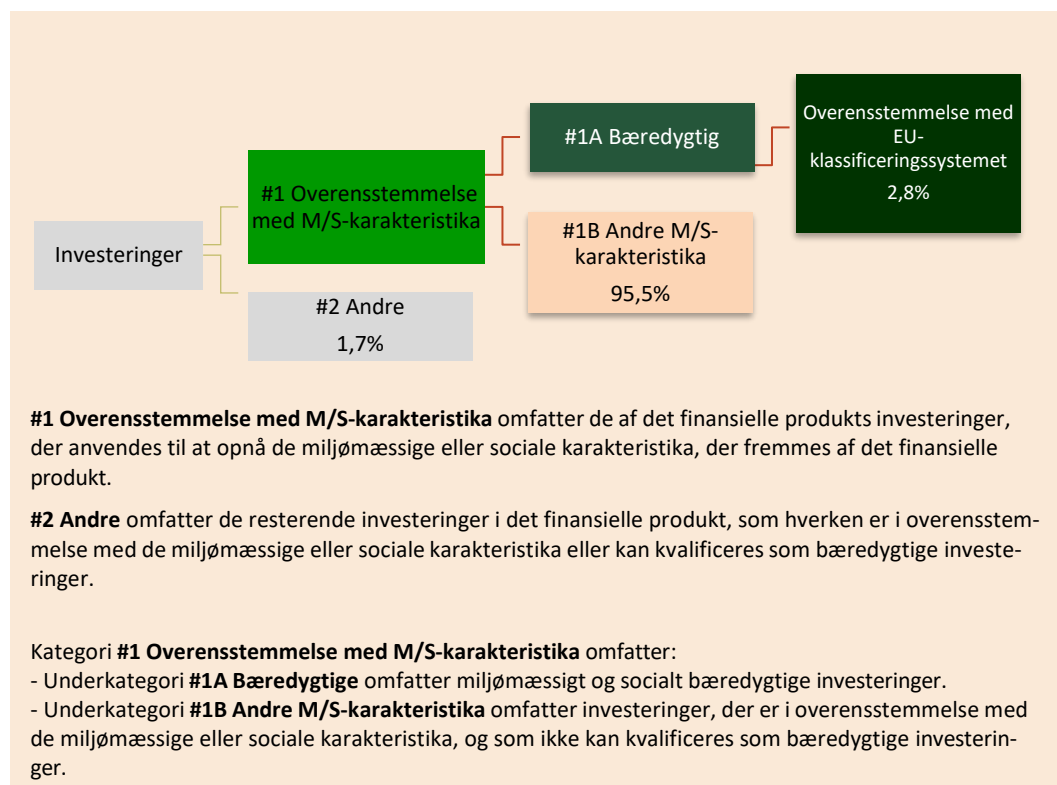
Afdeling ValueInvest Global Akkumulerende KL foretog i referenceperioden som udgangspunkt kun investeringer, som var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen fremmede ved at være underlagt en investeringsproces med fokus på disse elementer. Da afdelingen ikke havde givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer, var afdelingens investeringer hovedsageligt placeret i underkategori ”#1B Andre M/S-karakteristika”. Den opgjorte andel i underkategorien fremgår nedenfor.

Likvide midler i bankindsud var placeret i kategori ”#2 Andre”, og disse øvrige investeringer var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Formålet med de likvide midler var accessorisk likviditet til at kunne imødekomme investorers indløsning af andele. Den opgjorte andel af likvide midler fremgår nedenfor.

Afdelingen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.

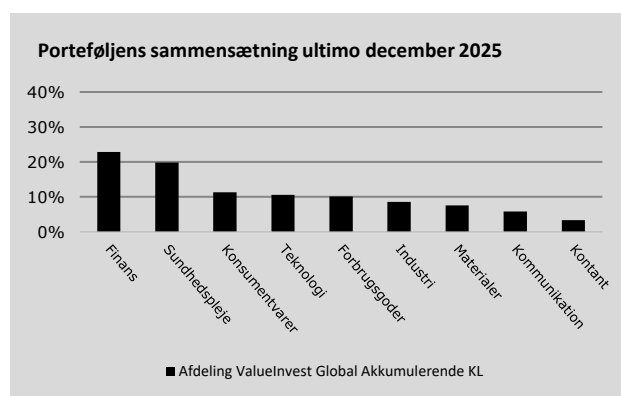


Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.



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

Nedenstående diagram viser fordelingen af afdelingens investeringer på sektorer i referencerperioden.



Ved dataudtræk fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics fremkommer det, at der ikke er foretaget nogle investeringer i sektorer og delsektorer med indtægter fra fossile brændstoffer, som udgør mere end 5 % af selskabernes omsætning.



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

Afdeling ValueInvest Global Akkumulerende KL havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer med et miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Rapporteringen i dette dokument tager således afsæt i den lovmæssige forpligtelse for afdelingen til at rapportere om investeringer i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

Afdelingens omfang af investeringer i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet fremgår af nedenstående diagrammer.

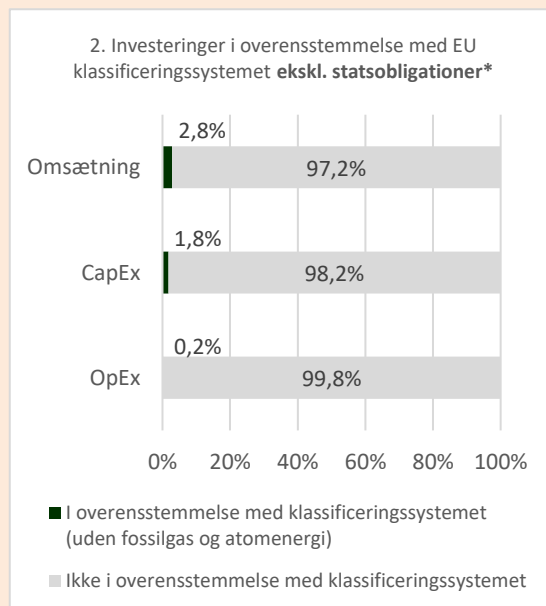
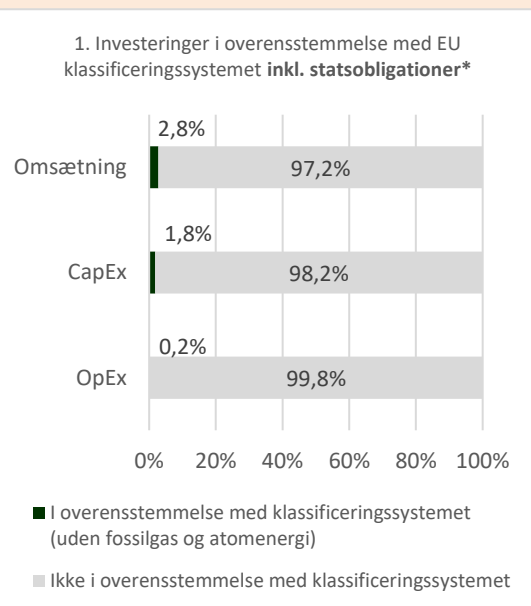
Opgørelsen for referenceperioden 2025 er baseret på oplysninger fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics, der kan anvende formodninger eller vurderinger i deres data.

Investeringernes opfyldelse af kravene i EU-klassificeringssystemet er ikke omfattet af en revisionsklæring.

● **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

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



Dette diagram tegner sig for 100 pct. af de samlede investeringer.

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

Afdeling ValueInvest Global Akkumulerende KL foretog i referenceperioden ikke investeringer i statsobligationer.

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.

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

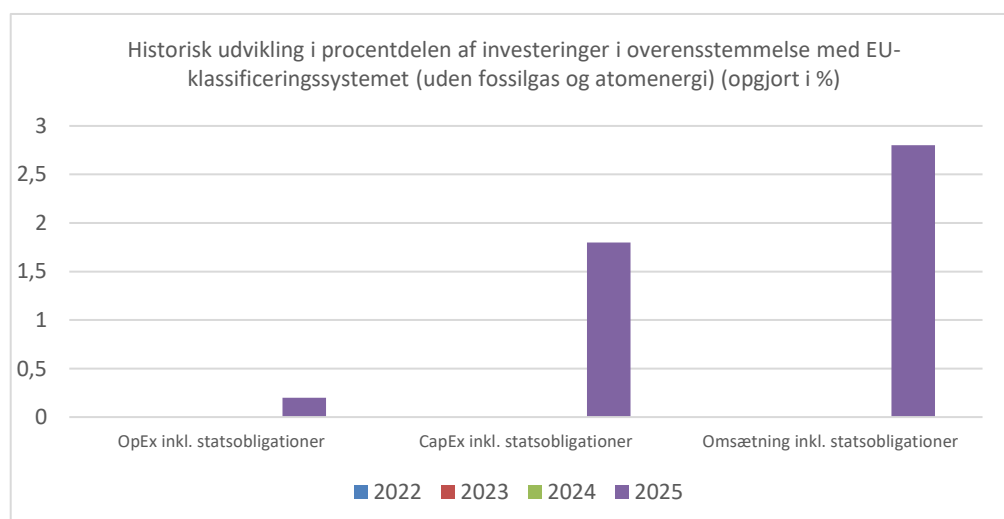
Afdelingens investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter ses i % i nedenstående tabel, og opgørelsen er baseret på oplysninger fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics. Afdelingen investerer ikke i statsobligationer.

Investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter i %	2025
OpEx inkl. statsobligationer – Mulighedsskabende	0,2%
CapEx inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	0,5%
Omsætning inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende	2,7%
OpEx inkl. statsobligationer – Omstillingsaktiviteter	0%
CapEx inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0,1%
Omsætning inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter	0%

Der er i tidligere referenceperioder ikke blevet rapporteret på disse nøgletal, hvorfor der kun ved fremtidige rapporteringer kan foretages en historisk sammenligning heraf.

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

Nedenstående diagram viser den historiske udvikling i procentdelen af afdelingens investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Afdelingen investerer ikke i statsobligationer.



Bemærk, at manglende søjler skyldes, at procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, var lig nul ifølge rapporteringen for referenceperioderne 2022-2024.



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, der ikke var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvorfor andelen 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.



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Afdelingen havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer med et socialt mål, hvorfor andelen var 0%.



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

Afdeling ValueInvest Global Akkumulerende KL foretog via sin aktieudvælgelsesmetode som udgangspunkt ikke investeringer, der ikke fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika. Afdelingens investeringer var dermed i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika – dog med undtagelse af likvide midler i bankindsud, som var placeret i kategori "#2 Andre". Likvide midler i bankindsud havde bl.a. til formål at imødekomme investorerens indløsning af andele.

De likvide midler i bankindsud var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Afdelingen anvender ikke afledte finansielle instrumenter.



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

I slutningen af referenceperioden, som var kalenderåret 2025, blev afdelingens investeringsrådgiver udskiftet. I den forbindelse blev også afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika opdateret og tilpasset i overensstemmelse med skiftet af investeringsrådgiver. De nye karakteristika trådte i kraft ved skiftet af investeringsrådgiver medio december 2025 og er således gældende for afdelingen. De investeringer, der blev foretaget forud for skiftet af investeringsrådgiver, efterlevede ligeledes de nye kriterier, som den nye investeringsrådgiver fremmer gennem afdelingen. Dette dokument tager derfor udgangspunkt i de opdaterede karakteristika.



Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmark?

Afdelingen anvendte ikke et referencebenchmark i referenceperioden.

Referencebenchmarks er indekser til måling af, om det finansielle produkt opnår de miljømæssige eller sociale karakteristika, det fremmer.