

Investeringsforeningen

# GUDME RAASCHOU

## Årsrapport for 2025

Revideret årsregnskab for 2025

Investeringsforeningen Gudme Raaschou  
Badstuestræde 20  
1209 København K  
CVR-nr. 25 70 57 50

For perioden 1. januar - 31. december 2025

Godkendt ved dirigentens underskrift på generalforsamlingen den 25. marts 2026

Dirigent: Niels Erik Eberhard

## Foreningsoplysninger

### Forening

Investeringsforeningen Gudme Raaschou  
Badstuestræde 20, 1209 København K  
Telefon: 38 14 66 00  
Hjemmeside: www.lsinvest.dk  
E-mail: gr@ia.dk  
CVR-nr.: 25 70 57 50  
Reg.nr. i Finanstilsynet: 11.127  
Stiftet: 1. november 2000  
Hjemsted: Københavns Kommune  
Regnskabsår: 1. januar – 31. december

### Bestyrelse

Lisa Herold Ferbing (formand)  
Jes Damsted  
Niels Mazanti  
Zaiga Strautmane

### Investeringsforvaltningsselskab

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

### Revisor

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

### Depotselskab og navnenoteringssted

Lån & Spar Bank A/S  
Højbro Plads 9-11  
1200 København K  
Telefon: 33 78 20 00

### Tilsynsmyndighed

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

### Generalforsamling

Investeringsforeningen Gudme Raaschou afholder ordinær generalforsamling den 25. marts 2026 hos investeringsforvaltningsselskabet, Badstuestræde 20, 1209 København K.

### Finanskalender

|                     |                 |
|---------------------|-----------------|
| Årsrapport 2025     | 3. marts 2026   |
| Generalforsamling   | 25. marts 2026  |
| Halvårsrapport 2026 | 27. august 2026 |

## Indhold

### Ledelsesberetning

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

### Påtegninger

|  |   |
|--|---|
| Ledelsespåtegning                          | 7 |
| Den uafhængige revisors revisionspåtegning | 8 |

### Beretning og årsregnskab

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 1. januar – 31. december 2025 | 10 |
|-------------------------------|----|

### Afdeling European High Yield

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| Beretning                           | 11 |
| Resultatopgørelse, balance og noter | 12 |

### Afdeling US High Yield

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| Beretning                           | 15 |
| Resultatopgørelse, balance og noter | 16 |

### Afdeling Emerging Markets Debt

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| Beretning                           | 19 |
| Resultatopgørelse, balance og noter | 20 |

### Afdeling Emerging Markets Aktier

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| Beretning                           | 23 |
| Resultatopgørelse, balance og noter | 24 |

### Afdeling Danske Aktier GR

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| Beretning                           | 27 |
| Resultatopgørelse, balance og noter | 28 |

### Afdeling Globale Aktier GR

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| Beretning                           | 31 |
| Resultatopgørelse, balance og noter | 32 |

### Afdeling Europæiske Ejendomsaktier

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| Beretning                           | 35 |
| Resultatopgørelse, balance og noter | 36 |

### Fællesnote

|   |    |
|---|----|
| Ledelsen                                  | 39 |
| Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere | 39 |
| Bestyrelses- og revisionshonorar          | 39 |
| Anvendt regnskabspraksis                  | 40 |

|  |    |
|--|----|
| Supplerende beretninger i henhold til disclosureforordningen | 41 |
|--|----|

# Ledelsesberetning

## Året i hovedoverskrifter

- Den økonomiske vækst gennem de senere år fortsatte i 2025, både globalt og herhjemme.
- Den gradvist lavere inflation indebærer rentenedsættelser i navnlig Europa, men også i USA.
- 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.

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

| Afdeling                  | 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) |
|---------------------------|---------------------|---------------|-------------------------|-------------------------------|-------------------------------------|--|
| European High Yield       | 60,01               | 3,73          | 6,10                    | 1.690,18                      | 1.425,45                            | 4,00   |
| US High Yield             | 18,51               | 4,65          | 6,96                    | 424,56                        | 392,99                              | 10,10  |
| Emerging Markets Debt     | 10,34               | 4,15          | 6,24                    | 261,43                        | 328,32                              | 0,00   |
| Emerging Markets Aktier   | 12,75               | 14,79         | 17,92                   | 85,72                         | 69,80                               | 16,60  |
| Danske Aktier GR          | -9,18               | 4,94          | 9,30                    | 69,27                         | 33,81                               | N/A  |
| Globale Aktier GR         | 5,58                | 1,89          | 9,57                    | 581,64                        | 284,19                              | N/A  |
| Europæiske Ejendomsaktier | 23,92               | 5,03          | 6,69                    | 617,85                        | 648,61                              | N/A  |
| I alt                     | 121,94              |               |                         | 3.730,65                      |                                     |  |

## Årets resultat og udbytte

Foreningens årsrapport med regnskab og resultatfordeling fremlægges her af bestyrelsen til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 25. marts 2026.

### Foreningens resultat

Det regnskabsmæssige resultat nåede for foreningens syv afdelinger under ét op på 121,9 mio. kr. i 2025 mod 162,7 mio. kr. året forinden.

Foreningens afdelinger i aktier og kreditobligationer gav alle positive afkast som baggrund for årsresultatet. Afdelingernes resultater behandles nærmere i årsregnskabet for den enkelte afdeling.

Foreningens samlede formue steg i 2025 med 8,5 pct. til 3.730,7 mio. kr. ved udgangen af året. Bag stigningen ligger fortrinsvis årets afkast, idet emissioner, indløsninger og udbyttebetalinger samlet set har haft en beskedent positiv indvirkning på formuen.

### 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 udspillet 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, herunder ikke mindst i den meget vigtige bilindustri.

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. De store investeringer i kunstig intelligens indenfor teknologisektoren i USA og i oprustning i Europa har også en positiv indvirkning på økonomierne.

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. Selvom 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.

Renten på de globale stats- og kreditobligationer har udviklet sig i overensstemmelse med den pengepolitiske rentefastsættelse, og for kreditobligationerne er der sket en fortsat, men dog beskedent indsnævring af rentespændene i takt med den positive udvikling i virksomhederne.

Både de europæiske og de amerikanske high yield obligationer oplevede således indsnævring af kreditspændene til et niveau i underkanten af 3 pct., og kreditspændene er nu lave i et historisk perspektiv.

### 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 teknologiskaber, 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.

De europæiske aktier steg til sammenligning med 19,6 pct., målt ved MSCI Europe. Det danske aktiemarked steg med 9,3 pct., målt ved OMX København Totalindeks, mens de nordiske markeder under ét steg med 6,5 pct., målt ved MSCI Nordic.

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 afkasttabellerne.

Det danske aktiemarked, der har en særlig sammensætning, hvor ikke mindst sundhedssektoren anført af Novo Nordisk havde et vanskeligt år, sluttede året med en samlet stigning på det halve af de øvrige europæiske markeder under ét.

Også emerging markets, hvor Kina efterhånden fylder en betydelig del, havde et godt år med en samlet stigning på 17,9 pct., målt ved MSCI Emerging Markets. Det er i høj grad en afspejling af Kinas stigende rolle i verdensøkonomien.

## Bæredygtighed og samfundsansvar

### Opdatering af foreningens politik

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.lsinvest.dk/politikker-2/](http://www.lsinvest.dk/politikker-2/)) og er formuleret indenfor rammerne af EU's disclosureforordningen 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.

Fire af foreningens afdelinger, dvs. de afdelinger, der investerer i enten danske eller globale aktier og high yield erhvervsobligationer, er kategoriseret efter artikel 8 i disclosureforordningen.

Kategoriseringen har baggrund i en fast investeringsproces, der indeholder en norm- og aktivitetsbaseret screening med det formål at fremme miljømæssige og sociale karakteristika i investeringsbeslutningen og det efterfølgende ejerskab. Analyse og screening kan indebære dialog med enkeltsselskaber eller udstedere og fravalg af aktier og obligationer.

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.

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

Foreningens øvrige afdelinger, dvs. afdelinger med investeringer i emerging markets og ejendomsaktier, er alle kategoriseret efter artikel 6 i disclosureforordningen.

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

### 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 korrupsion og hvidvask.

Denne screeningsproces sikrer, at foreningen ikke investerer i virksomheder eller udstedere, der bevidst eller gentagne gange bryder nationalt eller internationalt fastsatte regler. Endvidere fravælger foreningen investeringer i virksomheder eller udstedere, som er underlagt handelsblokader, sanktioner eller restriktioner, der er fastsat af FN eller EU, og som er tiltrådt af Danmark.

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

Endvidere gennemfører foreningen en aktivitetsbaseret screening af porteføljerne. I afdelingen for globale aktier finder screeningen f.eks. sted for kontroversielle våben, alkohol, tobak, hasardspil, pornografi og fossile brændsler (undtagen naturgas). Der henvises til foreningens politik på området for en nærmere redegørelse for eksklusionernes anvendelsesområde i de enkelte afdelinger.

### 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

### Udøvelse af stemmeret

Foreningen har en politik for udøvelse af stemmerettigheder på porteføljeverksamheders 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 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 ledelsesbefalinger, 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/om-os/](http://www.ia.dk/om-os/)). 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 udover valutaterminsforretninger til afdækning af valutarisici på obligati-  
onsp porteføljer i fremmed valuta.

#### 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 Gudme Raaschou for regnskabsåret sluttende 31. december 2025.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder lov om investeringsforeninger m.v. og 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 3. marts 2026

## Direktion

Invest Administration A/S

Niels Erik Eberhard

## Bestyrelse

Investeringsforeningen Gudme Raaschou

Lisa Herold Ferbing  
formand

Jes Damsted

Niels Mazanti

Zaiga Strautmane

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til investorerne i Investeringsforeningen Gudme Raaschou

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for Investeringsforeningen Gudme Raaschou for regnskabsåret 01.01.2025 - 31.12.2025, der indeholder resultatopgørelse, balance og noter og fællesnoter for 7 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 Gudme Raaschou i 2022 for regnskabsåret 2022. Vi er valgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 4 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 årsregnskaberne 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 årsregnskabs fællesnoter.

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

### Forholdet er behandlet således i revisionen

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

- Vi har opnået en forståelse for og evalueret investeringsforvaltningsselskabets kontroller i de centrale processer, herunder relevante it-systemer.
- Vi har testet investeringsforvaltningsselskabets kontroller, som sikrer korrekt registrering af børs- og valutakurser således, at afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 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 m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af 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 regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilside-sættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af 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 de supplerende beretninger er væsentligt inkonsistent med årsregnskaberne eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne og de supplerende beretninger indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om investeringer m.v. og disclosureforordningen.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne og de supplerende beretninger indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om investeringer m.v. og disclosureforordningen.

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

København, den 3. marts 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

# Afdeling European High Yield

## Afkast og resultat

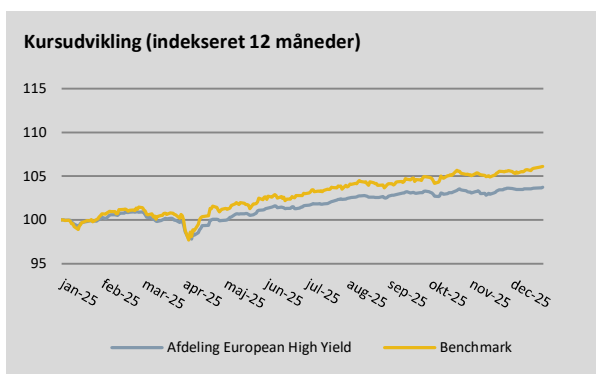
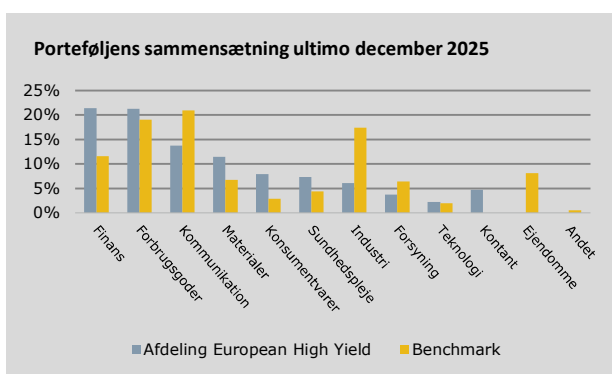
Afdelingen gav i 2025 et afkast på 3,7 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på 6,1 pct. Årets afkastresultat vurderes på denne baggrund som ikke tilfredsstillende. Afdelingens afkast har været begunstiget af et mindre fald i kreditspændene, men sammensætningen af porteføljen på brancher samt enkeltpositioner har trukket ned i afkastet i forhold til afdelingens benchmark.

## Fakta om Afdeling European High Yield

|                                       |   |
|---------------------------------------|---|
| Børsnoteret/stiftet                   | 2002  |
| Udbyttebetalende - Obligationsbaseret |   |
| Risikokategori                        | 2   |
| Benchmark                             | iShares EUR High Yield Corp Bond ESG Ucits ETF Euro (Acc) |

## Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2025

| Navn                            | ISIN         | Andel |
|---------------------------------|--------------|-------|
| 1 - Veolia Environnement SA     | FR00140007L3 | 1,29% |
| 2 - Prysmian SPA                | XS3076304602 | 1,11% |
| 3 - Primo/Triton Water Hold.    | XS3004167642 | 1,07% |
| 4 - SPCM                        | XS2234516164 | 1,07% |
| 5 - ZF Europe Finance           | XS2010039894 | 1,04% |
| 6 - BE Semicondotor             | XS2858130771 | 1,04% |
| 7 - British Telecommunications  | XS2636324274 | 1,04% |
| 8 - Telefonica Europe           | XS1795406658 | 1,03% |
| 9 - FRONERI LUX FINCO SARL 2032 | XS3123695671 | 0,94% |
| 10 - B&M European Value Ret     | XS2942371274 | 0,93% |



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

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

## Afdeling European High Yield - Årsregnskab

### Resultatopgørelse

| (1.000 kr.)                        | Note     | 2024          | 2025          |
|------------------------------------|----------|---------------|---------------|
| Renteindtægter                     |          | 67.087        | 80.214        |
| <b>I alt renter og udbytter</b>    | <b>1</b> | <b>67.087</b> | <b>80.214</b> |
| Obligationer                       |          | 39.097        | -4.363        |
| Afledte finansielle instrumenter   |          | -7.280        | 5.141         |
| Valutakonti                        |          | -30           | -578          |
| Handelsomkostninger                | 2        | -142          | -132          |
| <b>I alt kursgevinster og -tab</b> |          | <b>31.645</b> | <b>68</b>     |
| <b>I alt indtægter</b>             |          | <b>98.732</b> | <b>80.282</b> |
| Administrationsomkostninger        | 3        | -18.633       | -20.273       |
| <b>Resultat før skat</b>           |          | <b>80.099</b> | <b>60.009</b> |
| Skat                               |          | -             | -             |
| <b>Årets nettoresultat</b>         |          | <b>80.099</b> | <b>60.009</b> |
| <b>Overskudsdisponering</b>        |          |               |               |
| Årets nettoresultat                |          | 80.099        | 60.009        |
| Formuebevægelser                   |          | 1.386         | 123           |
| Til disposition                    |          | 81.485        | 60.132        |
| Til rådighed for udlodning         | 4        | 21.167        | 57.210        |
| <b>Overført til formuen</b>        |          | <b>60.318</b> | <b>2.922</b>  |

### Balance

| (1.000 kr.)                                     | Note     | 2024             | 2025             |
|---|----------|------------------|------------------|
| <b>Aktiver</b>                                  |          |                  |                  |
| Indestående i depotselskab                      |          | 76.556           | 84.513           |
| <b>I alt likvide midler</b>                     |          | <b>76.556</b>    | <b>84.513</b>    |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere |          | 1.509.659        | 1.583.465        |
| <b>I alt obligationer</b>                       | <b>5</b> | <b>1.509.659</b> | <b>1.583.465</b> |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter      |          | 36               | -                |
| <b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>   | <b>6</b> | <b>36</b>        | <b>-</b>         |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m.            |          | 24.038           | 26.876           |
| Andre tilgodehavender                           |          | 11               | 11               |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling       |          | 931              | 953              |
| <b>I alt andre aktiver</b>                      |          | <b>24.980</b>    | <b>27.840</b>    |
| <b>Aktiver i alt</b>                            | <b>7</b> | <b>1.611.231</b> | <b>1.695.818</b> |
| <b>Passiver</b>                                 |          |                  |                  |
| <b>Investorenes formue</b>                      | <b>8</b> | <b>1.606.553</b> | <b>1.690.178</b> |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter      |          | 89               | 815              |
| <b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>   | <b>6</b> | <b>89</b>        | <b>815</b>       |
| Skyldige omkostninger                           |          | 4.589            | 4.825            |
| <b>I alt anden gæld</b>                         |          | <b>4.589</b>     | <b>4.825</b>     |
| <b>Passiver i alt</b>                           |          | <b>1.611.231</b> | <b>1.695.818</b> |

## Afdeling European High Yield - Noter til årsregnskab

### Note 1 - Renter og udbytter

| (1.000 kr.)                                     | 2024          | 2025          |
|---|---------------|---------------|
| Indestående i depotselskab                      | 186           | -             |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 66.901        | 80.214        |
| <b>I alt renter og udbytter</b>                 | <b>67.087</b> | <b>80.214</b> |

### Note 2 - Handelsomkostninger

| (1.000 kr.)                                  | 2024       | 2025       |
|--|------------|------------|
| Bruttohandelsomkostninger                    | 166        | 163        |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -24        | -31        |
| <b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b> | <b>142</b> | <b>132</b> |

### Note 3 - Administrationsomkostninger

| (1.000 kr.)                               | 2024          | 2025          |
|---|---------------|---------------|
| Administration                            | 2.475         | 2.596         |
| Investeringsforvaltning                   | 9.488         | 10.283        |
| Distribution, markedsføring og formidling | 6.670         | 7.394         |
| <b>I alt administrationsomkostninger</b>  | <b>18.633</b> | <b>20.273</b> |

### Note 4 - Til rådighed for udlodning

| (1.000 kr.)  | 2024          | 2025          |
|--|---------------|---------------|
| Renter og udbytter                                     | 67.087        | 80.214        |
| Kursgevinster/-tab til udlodning                       | -28.673       | -2.854        |
| Administrationsomkostninger til modregning i udlodning | -18.633       | -20.273       |
| Udlodningsregulering ved emissioner/indløsninger       | 436           | -233          |
| Udlodning overført fra sidste år                       | 950           | 356           |
| <b>I alt til rådighed for udlodning brutto</b>         | <b>21.167</b> | <b>57.210</b> |
| Heraf foreslået udlodning                              | -20.811       | -57.018       |
| Heraf foreslået udlodning overført til næste år        | -356          | -192          |
|  | -             | -             |

### Note 5 - Obligationer

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

### Note 6 - Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger

| (1.000 kr.)   | 2024               | 2025               |
|---------------|--------------------|--------------------|
| <b>Valuta</b> | <b>Eksponering</b> | <b>Eksponering</b> |
| EUR           | 154.376            | 179.416            |
| GBP           | -151.353           | -177.172           |
| CHF           | -3.175             | -3.209             |

### Note 7 - Aktiver

| (pct.)                                       | 2024  | 2025  |
|--|-------|-------|
| <b>Fordeling af finansielle instrumenter</b> |       |       |
| Børsnoterede finansielle instrumenter        | 93,7  | 91,8  |
| Øvrige finansielle instrumenter              | 6,3   | 8,2   |
|  | 100,0 | 100,0 |

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 22,49 pct. placeret i Finans, 22,35 pct. i Forbrugsgoder, 14,44 pct. i Kommunikation, 12,09 pct. i Materialer, 8,26 pct. i Konsumentvarer og 20,37 pct. i andre sektorer.

## Afdeling European High Yield - Noter til årsregnskab

### Note 8 - Investorenes formue

|  | Cirkulerende<br>andele 2024<br>(stk.) | Formue-<br>værdi 2024<br>(1.000 kr.) | Cirkulerende<br>andele 2025<br>(stk.) | Formue-<br>værdi 2025<br>(1.000 kr.) |
|--|---------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|
| Investorenes formue, primo   | 12.914.051                            | 1.428.791                            | 13.874.210                            | 1.606.553                            |
| Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december |                                       | -10.331                              |                                       | -20.811                              |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger     |                                       | -127                                 |                                       | 26                                   |
| Emissioner i året  | 1.102.159                             | 123.691                              | 1.191.267                             | 138.483                              |
| Indløsninger i året  | -142.000                              | -16.096                              | -811.000                              | -94.930                              |
| Emissionstillæg  |                                       | 488                                  |                                       | 510                                  |
| Indløsningsfradrag   |                                       | 62                                   |                                       | 369                                  |
| Handelsomkostninger ved emissioner/indløsninger                      |                                       | -24                                  |                                       | -31                                  |
| Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året        |                                       | -436                                 |                                       | 233                                  |
| Overført til udlodning fra sidste år                                 |                                       | -950                                 |                                       | -356                                 |
| Overførsel af udlodning til næste år                                 |                                       | 356                                  |                                       | 192                                  |
| Foreslået udlodning  |                                       | 20.811                               |                                       | 57.018                               |
| Overført fra resultatopgørelsen                                      |                                       | 60.318                               |                                       | 2.922                                |
| <b>I alt investorenes formue</b>                                     | <b>13.874.210</b>                     | <b>1.606.553</b>                     | <b>14.254.477</b>                     | <b>1.690.178</b>                     |

### Note 9 - Hoved- og nøgletal for de seneste 5 år

|  | 2021     | 2022     | 2023     | 2024     | 2025     |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>Hovedtal i mio. kr.</b>                 |          |          |          |          |          |
| Årets nettoresultat                        | 25,57    | -181,54  | 149,04   | 80,10    | 60,01    |
| Investorenes formue inkl. udlodning        | 1.642,45 | 1.307,13 | 1.428,79 | 1.606,55 | 1.690,18 |
| Cirkulerende andele (nominel værdi)        | 1.437,78 | 1.312,75 | 1.291,41 | 1.387,42 | 1.425,45 |
| <b>Nøgletal pr. andel</b>                  |          |          |          |          |          |
| Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte) | 114,24   | 99,57    | 110,64   | 115,79   | 118,57   |
| Udlodning pr. andel                        | 2,30     | 0,40     | 0,80     | 1,50     | 4,00     |
| Årets afkast i procent                     | 1,71     | -10,99   | 11,55    | 5,42     | 3,73     |
| Sharpe ratio                               | 0,44     | -0,05    | 0,19     | 0,00     | 0,03     |
| Standardafvigelse                          | 9,47     | 11,40    | 7,44     | 7,43     | 3,05     |
| Omkostningsprocent                         | 1,22     | 1,25     | 1,24     | 1,22     | 1,22     |
| Tracking error i procent                   | -        | -        | 0,90     | 0,97     | 0,81     |
| <b>Benchmark</b>                           |          |          |          |          |          |
| Benchmarkafkast i procent                  | 3,40     | -10,73   | 12,58    | 8,47     | 6,10     |
| Sharpe ratio                               | 0,53     | 0,05     | 0,29     | 0,16     | 0,32     |
| Standardafvigelse                          | 10,07    | 11,81    | 7,21     | 7,21     | 2,88     |

# Afdeling US High Yield

## Afkast og resultat

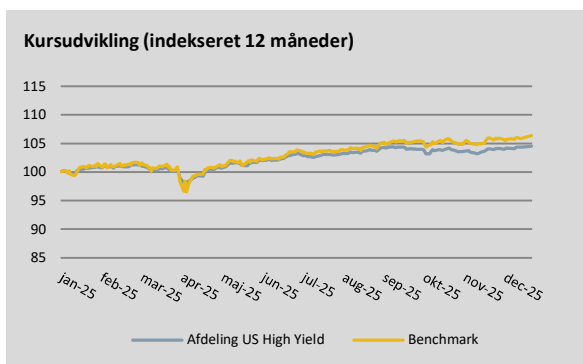
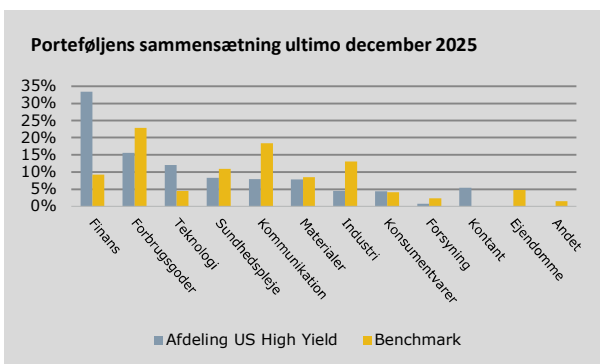
Afdelingen gav i 2025 et afkast på 4,7 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på 7,0 pct. Årets afkastresultat vurderes på denne baggrund som ikke tilfredsstillende. Afdelingens afkast har været begunstiget af et mindre fald i kreditspændene, men sammensætningen af porteføljen på brancher samt enkeltpositioner har trukket ned i afkastet i forhold til afdelingens benchmark.

## Fakta om Afdeling US High Yield

|                                       |  |
|---------------------------------------|--|
| Børsnoteret/stiftet                   | 2006   |
| Udbyttebetalende - Obligationsbaseret |  |
| Risikokategori                        | 2  |
| Benchmark                             | iShares USD High Yield Corp Bond ESG Ucits ETF Euro Hedged (Acc) |

## Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2025

| Navn                           | ISIN         | Andel |
|--------------------------------|--------------|-------|
| 1 - UKG Inc                    | US90279XAA00 | 1,54% |
| 2 - WEX INC 2033               | US96208TAD63 | 1,44% |
| 3 - Asurion LLC 2032           | US045941AA96 | 1,40% |
| 4 - Burford Capital Global Fin | US12116LAE92 | 1,33% |
| 5 - Ardonagh Group Finance     | US039956AA59 | 1,29% |
| 6 - VT Technology              | US91838PAA93 | 1,25% |
| 7 - Azorra Finance             | US05480AAA34 | 1,24% |
| 8 - Panther ESCROW             | US69867RAA59 | 1,24% |
| 9 - BC new Red Finance         | US68245XAM11 | 1,20% |
| 10 - Capstone Borrower Inc.    | US140944AA76 | 1,20% |



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

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

## Afdeling US High Yield - Årsregnskab

### Resultatopgørelse

| (1.000 kr.)                        | Note     | 2024          | 2025           |
|------------------------------------|----------|---------------|----------------|
| Renteindtægter                     |          | 20.773        | 23.676         |
| <b>I alt renter og udbytter</b>    | <b>1</b> | <b>20.773</b> | <b>23.676</b>  |
| Obligationer                       |          | 28.638        | -38.386        |
| Afledte finansielle instrumenter   |          | -31.847       | 37.622         |
| Valutakonti                        |          | 647           | -878           |
| Handelsomkostninger                | 2        | -213          | -174           |
| <b>I alt kursgevinster og -tab</b> |          | <b>-2.775</b> | <b>-1.816</b>  |
| <b>I alt indtægter</b>             |          | <b>17.998</b> | <b>21.860</b>  |
| Administrationsomkostninger        | 3        | -2.879        | -3.346         |
| <b>Resultat før skat</b>           |          | <b>15.119</b> | <b>18.514</b>  |
| Skat                               |          | -             | -              |
| <b>Årets nettoresultat</b>         |          | <b>15.119</b> | <b>18.514</b>  |
| <b>Overskudsdisponering</b>        |          |               |                |
| Årets nettoresultat                |          | 15.119        | 18.514         |
| Formuebevægelser                   |          | -8.816        | -14.478        |
| Til disposition                    |          | 6.303         | 4.036          |
| Til rådighed for udlodning         | 4        | -15.257       | 39.749         |
| <b>Overført til formuen</b>        |          | <b>21.560</b> | <b>-35.713</b> |

### Balance

| (1.000 kr.)                                     | Note     | 2024           | 2025           |
|---|----------|----------------|----------------|
| <b>Aktiver</b>                                  |          |                |                |
| Indestående i depotselskab                      |          | 14.821         | 22.990         |
| <b>I alt likvide midler</b>                     |          | <b>14.821</b>  | <b>22.990</b>  |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere |          | 384.168        | 394.305        |
| <b>I alt obligationer</b>                       | <b>5</b> | <b>384.168</b> | <b>394.305</b> |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter      |          | -              | 764            |
| <b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>   | <b>6</b> | <b>-</b>       | <b>764</b>     |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m.            |          | 7.022          | 7.225          |
| Andre tilgodehavender                           |          | 11             | 11             |
| <b>I alt andre aktiver</b>                      |          | <b>7.033</b>   | <b>7.236</b>   |
| <b>Aktiver i alt</b>                            | <b>7</b> | <b>406.022</b> | <b>425.295</b> |
| <b>Passiver</b>                                 |          |                |                |
| <b>Investorerens formue</b>                     | <b>8</b> | <b>399.938</b> | <b>424.563</b> |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter      |          | 5.408          | -              |
| <b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>   | <b>6</b> | <b>5.408</b>   | <b>-</b>       |
| Skyldige omkostninger                           |          | 676            | 732            |
| <b>I alt anden gæld</b>                         |          | <b>676</b>     | <b>732</b>     |
| <b>Passiver i alt</b>                           |          | <b>406.022</b> | <b>425.295</b> |

## Afdeling US High Yield - Noter til årsregnskab

### Note 1 - Renter og udbytter

| (1.000 kr.)                                     | 2024          | 2025          |
|---|---------------|---------------|
| Indestående i depotselskab                      | 31            | -             |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 20.742        | 23.676        |
| <b>I alt renter og udbytter</b>                 | <b>20.773</b> | <b>23.676</b> |

### Note 2 - Handelsomkostninger

| (1.000 kr.)                                  | 2024       | 2025       |
|--|------------|------------|
| Bruttohandelsomkostninger                    | 238        | 181        |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -25        | -7         |
| <b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b> | <b>213</b> | <b>174</b> |

### Note 3 - Administrationsomkostninger

| (1.000 kr.)                               | 2024         | 2025         |
|---|--------------|--------------|
| Administration                            | 741          | 830          |
| Investeringsforvaltning                   | 2.138        | 2.516        |
| Distribution, markedsføring og formidling | -            | -            |
| <b>I alt administrationsomkostninger</b>  | <b>2.879</b> | <b>3.346</b> |

### Note 4 - Til rådighed for udlodning

| (1.000 kr.)  | 2024           | 2025          |
|--|----------------|---------------|
| Renter og udbytter                                     | 20.773         | 23.676        |
| Kursgevinster/-tab til udlodning                       | -27.214        | 33.897        |
| Administrationsomkostninger til modregning i udlodning | -              | -3.346        |
| Udlodningsregulering ved emissioner/indløsninger       | -646           | 779           |
| Udlodning overført fra sidste år                       | -8.170         | -15.257       |
| <b>I alt til rådighed for udlodning brutto</b>         | <b>-15.257</b> | <b>39.749</b> |
| Heraf foreslået udlodning                              | -              | -39.692       |
| Heraf foreslået udlodning fremført til næste år        | 15.257         | -57           |
|  | -              | -             |

Det negative udlodningsbeløb fremføres til modregning i efterfølgende års udlodninger.

### Note 5 - Obligationer

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

### Note 6 - Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger

| (1.000 kr.)   | 2024               | 2025               |
|---------------|--------------------|--------------------|
| <b>Valuta</b> | <b>Eksponering</b> | <b>Eksponering</b> |
| DKK           | 390.049            | 406.950            |
| USD           | -396.154           | -406.989           |

### Note 7 - Aktiver

| (pct.)                                       | 2024  | 2025  |
|--|-------|-------|
| <b>Fordeling af finansielle instrumenter</b> |       |       |
| Børsnoterede finansielle instrumenter        | 94,6  | 94,6  |
| Øvrige finansielle instrumenter              | 5,4   | 5,4   |
|  | 100,0 | 100,0 |

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 35,31 pct. placeret i Finans, 16,43 pct. i Forbrugsgoder, 12,77 pct. i Teknologi, 8,74 pct. i Sundhedspleje, 8,41 pct. i Kommunikation og 18,35 pct. i andre sektorer.

## Afdeling US High Yield - Noter til årsregnskab

### Note 8 - 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   | 3.334.036                       | 328.780                       | 3.874.036                       | 399.938                       |
| Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december |                                 | -                             |                                 | -                             |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger     |                                 | -                             |                                 | -                             |
| Emissioner i året  | 550.000                         | 56.841                        | 125.900                         | 13.460                        |
| Indløsninger i året  | -10.000                         | -1.006                        | -70.000                         | -7.425                        |
| Emissionstillæg  |                                 | 226                           |                                 | 54                            |
| Indløsningsfradrag   |                                 | 3                             |                                 | 29                            |
| Handelsomkostninger ved emissioner/indløsninger                      |                                 | -25                           |                                 | -7                            |
| Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året        |                                 | 646                           |                                 | -779                          |
| Overført til udlodning fra sidste år                                 |                                 | 8.170                         |                                 | 15.257                        |
| Overførsel af udlodning til næste år                                 |                                 | -15.257                       |                                 | 57                            |
| Foreslået udlodning  |                                 | -                             |                                 | 39.692                        |
| Overført fra resultatopgørelsen                                      |                                 | 21.560                        |                                 | -35.713                       |
| <b>I alt investorenes formue</b>                                     | <b>3.874.036</b>                | <b>399.938</b>                | <b>3.929.936</b>                | <b>424.563</b>                |

### Note 9 - Hoved- og nøgletal for de seneste 5 år

|  | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Hovedtal i mio. kr.</b>                 |        |        |        |        |        |
| Årets nettoresultat                        | 6,90   | -45,82 | 28,37  | 15,12  | 18,51  |
| Investorenes formue inkl. udlodning        | 352,96 | 308,82 | 328,78 | 399,94 | 424,56 |
| Cirkulerende andele (nominel værdi)        | 340,59 | 342,39 | 333,40 | 387,40 | 392,99 |
| <b>Nøgletal pr. andel</b>                  |        |        |        |        |        |
| Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte) | 103,63 | 90,20  | 98,61  | 103,24 | 108,03 |
| Udlodning pr. andel                        | -      | -      | -      | -      | 10,10  |
| Årets afkast i procent                     | 2,05   | -12,96 | 9,33   | 4,69   | 4,65   |
| Sharpe ratio                               | 0,49   | -0,07  | 0,17   | -0,04  | -0,08  |
| Standardafvigelse                          | 7,56   | 10,15  | 8,54   | 8,58   | 4,78   |
| Omkostningsprocent                         | 0,82   | 0,83   | 0,83   | 0,82   | 0,81   |
| Tracking error i procent                   | -      | -      | 1,06   | 1,04   | 1,07   |
| <b>Benchmark</b>                           |        |        |        |        |        |
| Benchmarkafkast i procent                  | 4,56   | -14,33 | 10,47  | 6,10   | 6,96   |
| Sharpe ratio                               | 0,53   | -0,02  | 0,21   | 0,05   | 0,07   |
| Standardafvigelse                          | 9,55   | 11,74  | 8,64   | 8,71   | 4,85   |

# Afdeling Emerging Markets Debt

## Afkast og resultat

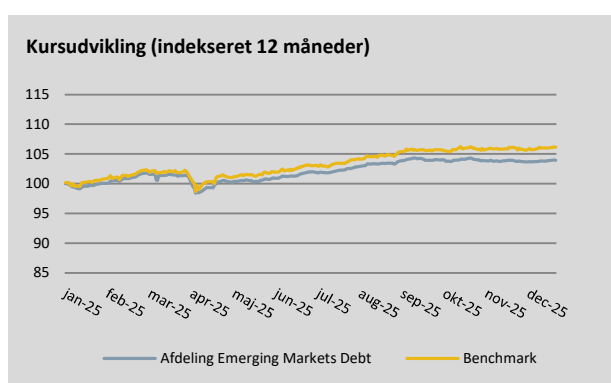
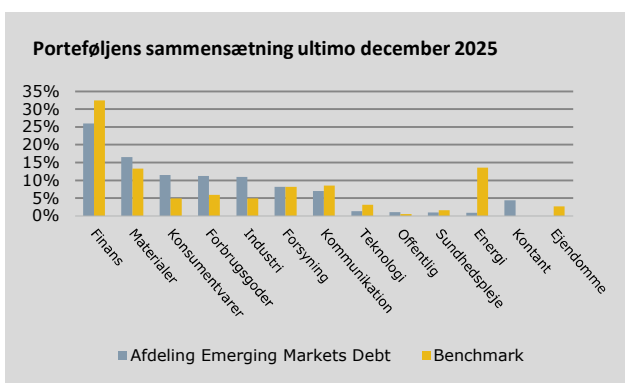
Afdelingen gav i 2025 et afkast på 4,2 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på 6,2 pct. Årets afkastresultat vurderes på denne baggrund som ikke tilfredsstillende. Markederne har generelt været presset af lave kreditspænd, og det spiller ind, at porteføljen har en lidt højere varighed end benchmarkets.

## Fakta om Afdeling Emerging Markets Debt

|                                       |  |
|---------------------------------------|--|
| Børsnoteret/stiftet                   | 2010   |
| Udbyttebetalende - Obligationsbaseret |  |
| Risikokategori                        | 2  |
| Benchmark                             | iShares J.P. Morgan USD EM Corp Bond Ucits ETF Euro Hedged (Acc) |

## Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2025

| Navn                           | ISIN         | Andel |
|--------------------------------|--------------|-------|
| 1 - Fortune Star BVI Ltd       | XS2281321799 | 1,70% |
| 2 - DP World LTD UAE           | XS1883879006 | 1,70% |
| 3 - Alfa S.A.                  | USP0156PAC34 | 1,67% |
| 4 - Celestial Dynasty Ltd      | XS2877153234 | 1,48% |
| 5 - ALIBABA Group Holding      | US01609WAY84 | 1,45% |
| 6 - America Movil SAB de CV    | US02364WAW55 | 1,42% |
| 7 - Hyundai Cap. America       | US44891CCV37 | 1,28% |
| 8 - Mazoon Assets Co SAOC 2031 | XS2907977131 | 1,25% |
| 9 - PT Pakuwon Jati            | XS2327392234 | 1,18% |
| 10 - Cathaylife Singapore      | XS2852920342 | 1,17% |



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

# Afdeling Emerging Markets Debt - Årsregnskab

## Resultatopgørelse

| (1.000 kr.)                        | Note     | 2024          | 2025           |
|------------------------------------|----------|---------------|----------------|
| Renteindtægter                     |          | 13.183        | 14.476         |
| <b>I alt renter og udbytter</b>    | <b>1</b> | <b>13.183</b> | <b>14.476</b>  |
| Obligationer                       |          | 16.829        | -23.962        |
| Afledte finansielle instrumenter   |          | -20.419       | 23.009         |
| Valutakonti                        |          | 349           | -19            |
| Handelsomkostninger                | 2        | -51           | -62            |
| <b>I alt kursgevinster og -tab</b> |          | <b>-3.292</b> | <b>-1.034</b>  |
| <b>I alt indtægter</b>             |          | <b>9.891</b>  | <b>13.442</b>  |
| Administrationsomkostninger        | 3        | -2.754        | -3.102         |
| <b>Resultat før skat</b>           |          | <b>7.137</b>  | <b>10.340</b>  |
| Skat                               | 4        | -             | -              |
| <b>Årets nettoresultat</b>         |          | <b>7.137</b>  | <b>10.340</b>  |
| <b>Overskudsdisponering</b>        |          |               |                |
| Årets nettoresultat                |          | 7.137         | 10.340         |
| Formuebevægelser                   |          | -36.947       | -42.336        |
| Til disposition                    |          | -29.810       | -31.996        |
| Til rådighed for udlodning         | 5        | -41.784       | -9.779         |
| <b>Overført til formuen</b>        |          | <b>11.974</b> | <b>-22.217</b> |

## Balance

| (1.000 kr.)                                     | Note     | 2024           | 2025           |
|---|----------|----------------|----------------|
| <b>Aktiver</b>                                  |          |                |                |
| Indestående i depotselskab                      |          | 4.287          | 11.697         |
| <b>I alt likvide midler</b>                     |          | <b>4.287</b>   | <b>11.697</b>  |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere |          | 241.159        | 245.801        |
| <b>I alt obligationer</b>                       | <b>6</b> | <b>241.159</b> | <b>245.801</b> |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter      |          | -              | 472            |
| <b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>   | <b>7</b> | <b>-</b>       | <b>472</b>     |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m.            |          | 3.620          | 4.147          |
| Andre tilgodehavender                           |          | 6              | 5              |
| <b>I alt andre aktiver</b>                      |          | <b>3.626</b>   | <b>4.152</b>   |
| <b>Aktiver i alt</b>                            | <b>8</b> | <b>249.072</b> | <b>262.122</b> |
| <b>Passiver</b>                                 |          |                |                |
| Investorerens formue                            | 9        | 245.079        | 261.427        |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter      |          | 3.343          | -              |
| <b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>   | <b>7</b> | <b>3.343</b>   | <b>-</b>       |
| Skyldige omkostninger                           |          | 650            | 695            |
| <b>I alt anden gæld</b>                         |          | <b>650</b>     | <b>695</b>     |
| <b>Passiver i alt</b>                           |          | <b>249.072</b> | <b>262.122</b> |

## Afdeling Emerging Markets Debt - Noter til årsregnskab

### Note 1 - Renter og udbytter

| (1.000 kr.)                                     | 2024          | 2025          |
|---|---------------|---------------|
| Indestående i depotselskab                      | 23            | -             |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 13.160        | 14.476        |
| <b>I alt renter og udbytter</b>                 | <b>13.183</b> | <b>14.476</b> |

### Note 2 - Handelsomkostninger

| (1.000 kr.)                                  | 2024      | 2025      |
|--|-----------|-----------|
| Bruttohandelsomkostninger                    | 59        | 65        |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -8        | -3        |
| <b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b> | <b>51</b> | <b>62</b> |

### Note 3 - Administrationsomkostninger

| (1.000 kr.)                               | 2024         | 2025         |
|---|--------------|--------------|
| Administration                            | 585          | 634          |
| Investeringsforvaltning                   | 1.164        | 1.320        |
| Distribution, markedsføring og formidling | 1.005        | 1.148        |
| <b>I alt administrationsomkostninger</b>  | <b>2.754</b> | <b>3.102</b> |

### Note 4 - Skat

| (1.000 kr.)                                 | 2024     | 2025     |
|---|----------|----------|
| Ikke refunderbar skat på renter og udbytter | -        | -        |
| <b>I alt skat</b>                           | <b>-</b> | <b>-</b> |

### Note 5 - Til rådighed for udlodning

| (1.000 kr.)  | 2024           | 2025          |
|--|----------------|---------------|
| Renter og udbytter                                     | 13.183         | 14.476        |
| Kursgevinster/-tab til udlodning                       | -18.020        | 18.081        |
| Administrationsomkostninger til modregning i udlodning | -              | -             |
| Udlodningsregulering ved emissioner/indløsninger       | -3.544         | -552          |
| Udlodning overført fra sidste år                       | -33.403        | -41.784       |
| <b>I alt til rådighed for udlodning brutto</b>         | <b>-41.784</b> | <b>-9.779</b> |
| Heraf foreslået udlodning                              | -              | -             |
| Heraf foreslået udlodning overført til næste år        | 41.784         | 9.779         |
|  | -              | -             |

Det negative udlodningsbeløb fremføres til modregning i efterfølgende års udlodninger.

### Note 6 - Obligationer

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

### Note 7 - Underliggende eksponering ved valutaterminsforretninger

| (1.000 kr.)   | 2024               | 2025               |
|---------------|--------------------|--------------------|
| <b>Valuta</b> | <b>Eksponering</b> | <b>Eksponering</b> |
| DKK           | 241.121            | 251.165            |
| USD           | -244.895           | -251.188           |

## Afdeling Emerging Markets Debt - Noter til årsregnskab

### Note 8 - Aktiver

| (pct.)                                       | 2024  | 2025  |
|--|-------|-------|
| <b>Fordeling af finansielle instrumenter</b> |       |       |
| Børsnoterede finansielle instrumenter        | 96,8  | 95,5  |
| Øvrige finansielle instrumenter              | 3,2   | 4,5   |
|  | 100,0 | 100,0 |

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 27,13 pct. placeret i Finans, 17,3 pct. i Materialer, 12,05 pct. i Konsumentvarer, 11,73 pct. i Forbrugsgoder, 11,45 pct. i Industri og 20,34 pct. i andre sektorer.

### Note 9 - 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   | 2.869.694                       | 211.878                       | 3.205.794                       | 245.079                       |
| Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december |                                 | -                             |                                 | -                             |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger     |                                 | -                             |                                 | -                             |
| Emissioner i året  | 345.100                         | 26.621                        | 104.400                         | 8.093                         |
| Indløsninger i året  | -9.000                          | -664                          | -27.000                         | -2.124                        |
| Emissionstillæg  |                                 | 113                           |                                 | 33                            |
| Indløsningsfradrag   |                                 | 2                             |                                 | 9                             |
| Handelsomkostninger ved emissioner/indløsninger                      |                                 | -8                            |                                 | -3                            |
| Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året        |                                 | 3.544                         |                                 | 552                           |
| Overført til udlodning fra sidste år                                 |                                 | 33.403                        |                                 | 41.784                        |
| Overførsel af udlodning til næste år                                 |                                 | -41.784                       |                                 | -9.779                        |
| Foreslået udlodning  |                                 | -                             |                                 | -                             |
| Overført fra resultatopgørelsen                                      |                                 | 11.974                        |                                 | -22.217                       |
| <b>I alt investorenes formue</b>                                     | <b>3.205.794</b>                | <b>245.079</b>                | <b>3.283.194</b>                | <b>261.427</b>                |

### Note 10 - Hoved- og nøgletal for de seneste 5 år

|  | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Hovedtal i mio. kr.</b>                 |        |        |        |        |        |
| Årets nettoresultat                        | -9,64  | -38,72 | 4,30   | 7,14   | 10,34  |
| Investorenes formue inkl. udlodning        | 255,69 | 211,18 | 211,88 | 245,10 | 261,43 |
| Cirkulerende andele (nominel værdi)        | 299,47 | 291,97 | 286,97 | 320,58 | 328,32 |
| <b>Nøgletal pr. andel</b>                  |        |        |        |        |        |
| Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte) | 85,38  | 72,33  | 73,83  | 76,45  | 79,63  |
| Udlodning pr. andel                        | -      | -      | -      | -      | -      |
| Årets afkast i procent                     | -3,68  | -15,29 | 2,08   | 3,54   | 4,15   |
| Sharpe ratio                               | 0,29   | -0,30  | -0,17  | -0,37  | -0,66  |
| Standardafvigelse                          | 8,35   | 10,25  | 7,30   | 7,38   | 4,36   |
| Omkostningsprocent                         | 1,41   | 1,22   | 1,23   | 1,23   | 1,21   |
| Tracking error i procent                   | -      | -      | 2,38   | 2,20   | 1,04   |
| <b>Benchmark</b>                           |        |        |        |        |        |
| Benchmarkafkast i procent                  | -0,89  | -16,36 | 4,99   | 3,92   | 6,24   |
| Sharpe ratio                               | 0,48   | -0,17  | -0,03  | -0,25  | -0,43  |
| Standardafvigelse                          | 8,57   | 10,50  | 7,39   | 7,63   | 4,62   |

# Afdeling Emerging Markets Aktier

## Afkast og resultat

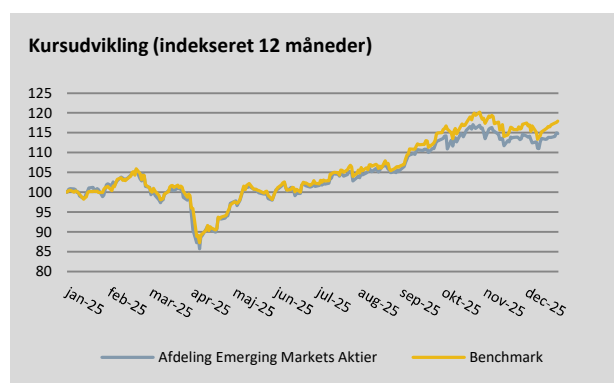
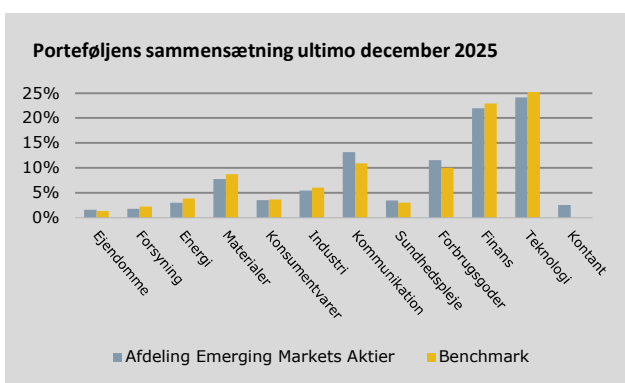
Afdelingen gav i 2025 et afkast på 14,8 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på 17,9 pct. Årets afkastresultat vurderes på denne baggrund som ikke tilfredsstillende. Baggrunden for afkastforskellen skal til dels søges i porteføljens fokus på ESG-relaterede investeringsfonde og til forskelle i regional vægtning.

## Fakta om Afdeling Emerging Markets Aktier

|                                 |                                     |
|---------------------------------|-------------------------------------|
| Børsnoteret/stiftet             | 2009                                |
| Udbyttebetalende - Aktiebaseret |                                     |
| Risikokategori                  | 4                                   |
| Benchmark                       | MSCI Emerging Markets inkl. udbytte |

## Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2025

| Navn                                | ISIN         | Andel  |
|-------------------------------------|--------------|--------|
| 1 - iShares MSCI EM IMI ESG         | IE00BFNM3P36 | 14,10% |
| 2 - iShares MSCI EM Ucits ETF       | IE00B0M63177 | 13,18% |
| 3 - iShares MSCI EM                 | IE00BYVJRP78 | 12,75% |
| 4 - iShares Core MSCI EM ETF        | IE00BD45KH83 | 12,63% |
| 5 - JPM GI EM                       | IE00BF4G6Z54 | 11,80% |
| 6 - UBS ETF-MSCI EM Soc.Resp. Ucits | LU1048313974 | 8,23%  |
| 7 - UBS ETF-MSCI EM Ucits           | LU0480132876 | 7,78%  |
| 8 - Vanguard FTSE EM Ucits ETF      | IE00B3VVM84  | 6,82%  |
| 9 - iShares MSCI China Ucits ETF    | IE00BJ5JPG56 | 6,38%  |
| 10 - iShares MSCI EM Cons Grw ETF   | IE00BKM4H197 | 4,42%  |



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

# Afdeling Emerging Markets Aktier - Årsregnskab

## Resultatopgørelse

| (1.000 kr.)                        | Note     | 2024          | 2025          |
|------------------------------------|----------|---------------|---------------|
| Renteindtægter                     |          | 5             | -             |
| Udbytter                           |          | 868           | 839           |
| <b>I alt renter og udbytter</b>    | <b>1</b> | <b>873</b>    | <b>839</b>    |
| Afledte finansielle instrumenter   |          | 10.591        | 12.700        |
| Øvrige aktiver/passiver            |          | -3            | -3            |
| Handelsomkostninger                | 2        | -7            | -10           |
| <b>I alt kursgevinster og -tab</b> |          | <b>10.581</b> | <b>12.687</b> |
| <b>I alt indtægter</b>             |          | <b>11.454</b> | <b>13.526</b> |
| Administrationsomkostninger        | 3        | -756          | -774          |
| <b>Resultat før skat</b>           |          | <b>10.698</b> | <b>12.752</b> |
| Skat                               | 4        | -             | -             |
| <b>Årets nettoresultat</b>         |          | <b>10.698</b> | <b>12.752</b> |
| <b>Overskudsdisponering</b>        |          |               |               |
| Årets nettoresultat                |          | 10.698        | 12.752        |
| Formuebevægelser                   |          | -11.442       | -1.888        |
| Til disposition                    |          | -744          | 10.864        |
| Til rådighed for udlodning         | 5        | -             | 11.604        |
| <b>Overført til formuen</b>        |          | <b>-744</b>   | <b>-740</b>   |

## Balance

| (1.000 kr.)  | Note     | 2024          | 2025          |
|--|----------|---------------|---------------|
| <b>Aktiver</b>   |          |               |               |
| Indestående i depotselskab                               |          | 1.216         | 1.626         |
| <b>I alt likvide midler</b>                              |          | <b>1.216</b>  | <b>1.626</b>  |
| Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger |          | 87.925        | 84.190        |
| <b>I alt kapitalandele</b>                               | <b>6</b> | <b>87.925</b> | <b>84.190</b> |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m.                     |          | -             | 26            |
| Andre tilgodehavender                                    |          | 6             | 5             |
| <b>I alt andre aktiver</b>                               |          | <b>6</b>      | <b>31</b>     |
| <b>Aktiver i alt</b>                                     | <b>7</b> | <b>89.147</b> | <b>85.847</b> |
| <b>Passiver</b>  |          |               |               |
| Investorenes formue                                      | 8        | 89.014        | 85.720        |
| Skyldige omkostninger                                    |          | 133           | 127           |
| <b>I alt anden gæld</b>                                  |          | <b>133</b>    | <b>127</b>    |
| <b>Passiver i alt</b>                                    |          | <b>89.147</b> | <b>85.847</b> |

## Afdeling Emerging Markets Aktier - Noter til årsregnskab

### Note 1 - Renter og udbytter

| (1.000 kr.)                     | 2024       | 2025       |
|---------------------------------|------------|------------|
| Indestående i depotselskab      | 5          | -          |
| Investeringsbeviser             | 868        | 839        |
| <b>I alt renter og udbytter</b> | <b>873</b> | <b>839</b> |

### Note 2 - Handelsomkostninger

| (1.000 kr.)                                  | 2024     | 2025      |
|--|----------|-----------|
| Bruttohandelsomkostninger                    | 11       | 35        |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -4       | -25       |
| <b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b> | <b>7</b> | <b>10</b> |

### Note 3 - Administrationsomkostninger

| (1.000 kr.)                               | 2024       | 2025       |
|---|------------|------------|
| Administration                            | 506        | 519        |
| Investeringsforvaltning                   | 250        | 255        |
| Distribution, markedsføring og formidling | -          | -          |
| <b>I alt administrationsomkostninger</b>  | <b>756</b> | <b>774</b> |

### Note 4 - Skat

| (1.000 kr.)                                 | 2024     | 2025     |
|---|----------|----------|
| Ikke refunderbar skat på renter og udbytter | -        | -        |
| <b>I alt skat</b>                           | <b>-</b> | <b>-</b> |

### Note 5 - Til rådighed for udlodning

| (1.000 kr.)  | 2024     | 2025          |
|--|----------|---------------|
| Renter og udbytter                                     | 873      | 839           |
| Ikke refunderbare udbytteskatter                       | -        | -             |
| Kursgevinster/-tab til udlodning                       | 10.617   | 13.427        |
| Administrationsomkostninger til modregning i udlodning | -48      | -774          |
| Udlodningsregulering ved emissioner/indløsninger       | 230      | -1.888        |
| Udlodning overført fra sidste år                       | -11.672  | -             |
| <b>I alt til rådighed for udlodning brutto</b>         | <b>-</b> | <b>11.604</b> |
| Heraf foreslået udlodning                              | -        | -11.587       |
| Heraf foreslået udlodning overført til næste år        | -        | -17           |
|  | -        | -             |

### Note 6 - Kapitalandele

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

### Note 7 - Aktiver

| (pct.)                                       | 2024  | 2025  |
|--|-------|-------|
| <b>Fordeling af finansielle instrumenter</b> |       |       |
| Børsnoterede finansielle instrumenter        | 98,6  | 98,1  |
| Øvrige finansielle instrumenter              | 1,4   | 1,9   |
|  | 100,0 | 100,0 |

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 24,78 pct. placeret i Teknologi, 22,56 pct. i Finans, 13,5 pct. i Kommunikation, 11,84 pct. i Forbrugsgoder, 7,97 pct. i Materialer og 19,36 pct. i andre sektorer.

## Afdeling Emerging Markets Aktier - Noter til årsregnskab

### Note 8 - Investorenes formue

|  | Cirkulerende<br>andele 2024<br>(stk.) | Formue-<br>værdi 2024<br>(1.000 kr.) | Cirkulerende<br>andele 2025<br>(stk.) | Formue-<br>værdi 2025<br>(1.000 kr.) |
|--|---------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|
| Investorenes formue, primo   | 856.015                               | 80.672                               | 832.015                               | 89.014                               |
| Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31. december |                                       | -                                    |                                       | -                                    |
| Ændring i udbetalt udlodning på grund af emissioner/indløsninger     |                                       | -                                    |                                       | -                                    |
| Emissioner i året  | -                                     | -                                    | 25.000                                | 3.025                                |
| Indløsninger i året  | -24.000                               | -2.362                               | -159.000                              | -19.141                              |
| Emissionstillæg  |                                       | -                                    |                                       | 13                                   |
| Indløsningsfradrag   |                                       | 10                                   |                                       | 82                                   |
| Handelsomkostninger ved emissioner/indløsninger                      |                                       | -4                                   |                                       | -25                                  |
| Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året        |                                       | -230                                 |                                       | 1.888                                |
| Overført til udlodning fra sidste år                                 |                                       | 11.672                               |                                       | -                                    |
| Overførsel af udlodning til næste år                                 |                                       | -                                    |                                       | 17                                   |
| Foreslået udlodning  |                                       | -                                    |                                       | 11.587                               |
| Overført fra resultatopgørelsen                                      |                                       | -744                                 |                                       | -740                                 |
| <b>I alt investorenes formue</b>                                     | <b>832.015</b>                        | <b>89.014</b>                        | <b>698.015</b>                        | <b>85.720</b>                        |

### Note 9 - Hoved- og nøgletal for de seneste 5 år

|  | 2021   | 2022   | 2023  | 2024   | 2025   |
|--|--------|--------|-------|--------|--------|
| <b>Hovedtal i mio. kr.</b>                 |        |        |       |        |        |
| Årets nettoresultat                        | 2,63   | -17,41 | 2,11  | 10,70  | 12,75  |
| Investorenes formue inkl. udlodning        | 120,16 | 96,31  | 80,67 | 89,01  | 85,72  |
| Cirkulerende andele (nominel værdi)        | 102,90 | 104,87 | 85,60 | 83,20  | 69,80  |
| <b>Nøgletal pr. andel</b>                  |        |        |       |        |        |
| Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte) | 116,77 | 91,84  | 94,24 | 106,99 | 122,81 |
| Udlodning pr. andel                        | 8,50   | -      | -     | -      | 16,60  |
| Årets afkast i procent                     | 3,32   | -15,20 | 2,62  | 13,52  | 14,79  |
| Sharpe ratio                               | 0,71   | 0,12   | 0,23  | 0,05   | 0,11   |
| Standardafvigelse                          | 16,50  | 17,17  | 13,23 | 13,06  | 11,29  |
| Omkostningsprocent                         | 0,73   | 0,83   | 0,88  | 0,89   | 0,88   |
| Tracking error i procent                   | 3,16   | 3,26   | 2,45  | 2,56   | 2,75   |
| <b>Benchmark</b>                           |        |        |       |        |        |
| Benchmarkafkast i procent                  | 4,76   | -14,81 | 6,28  | 14,77  | 17,92  |
| Sharpe ratio                               | 0,58   | 0,07   | 0,24  | 0,13   | 0,26   |
| Standardafvigelse                          | 16,67  | 17,63  | 13,34 | 13,41  | 11,58  |

# Afdeling Danske Aktier GR

## Afkast og resultat

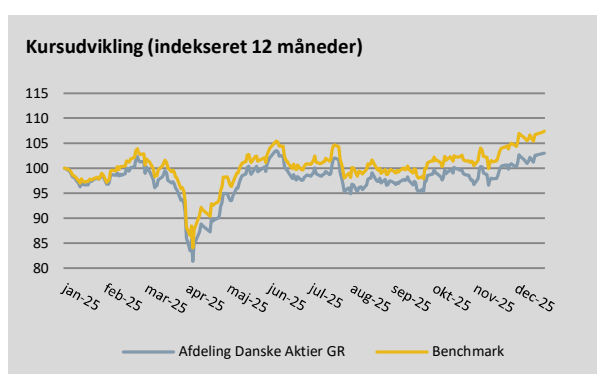
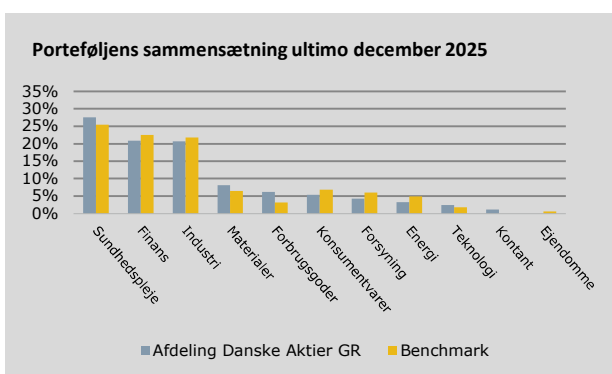
Afdelingen gav i 2025 et afkast på 4,9 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på 9,3 pct. Årets afkastresultat vurderes på den baggrund som ikke tilfredsstillende. Hovedforklaringen på afkastforskellen mellem porteføljen og benchmark ligger fortrinsvis i valg og vægtning af en række konkrete aktier, idet afdelingens sammensætning på sektorniveau nogenlunde har svaret til det samlede markeds sektorfordeling.

## Fakta om Afdeling Danske Aktier GR

|                              |   |
|------------------------------|---|
| Unoteret/stiftet             | 2017  |
| Akkumulerende - Aktiebaseret |   |
| Risikokategori               | 4   |
| Benchmark                    | OMX København Totalindeks Cap inkl. udbytte |

## Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2025

| Navn                       | ISIN         | Andel |
|----------------------------|--------------|-------|
| 1 - DSV                    | DK0060079531 | 9,43% |
| 2 - Danske Bank            | DK0010274414 | 7,85% |
| 3 - Novo Nordisk           | DK0062498333 | 7,59% |
| 4 - Novonesis              | DK0060336014 | 7,29% |
| 5 - ALK-Abello B           | DK0061802139 | 4,55% |
| 6 - Pandora                | DK0060252690 | 4,28% |
| 7 - Genmab                 | DK0010272202 | 4,24% |
| 8 - Ørsted                 | DK0060094928 | 4,23% |
| 9 - Tryg                   | DK0060636678 | 3,89% |
| 10 - A.P. Møller - Mærsk A | DK0010244425 | 3,80% |



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

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

## Afdeling Danske Aktier GR - Årsregnskab

### Resultatopgørelse

| (1.000 kr.)                        | Note     | 2024          | 2025           |
|------------------------------------|----------|---------------|----------------|
| Renteindtægter                     |          | 10            | -              |
| Udbytter                           |          | 3.732         | 3.145          |
| <b>I alt renter og udbytter</b>    | <b>1</b> | <b>3.742</b>  | <b>3.145</b>   |
| Kapitalandele                      |          | -5.309        | -11.003        |
| Handelsomkostninger                | 2        | -163          | -77            |
| <b>I alt kursgevinster og -tab</b> |          | <b>-5.472</b> | <b>-11.080</b> |
| <b>I alt indtægter</b>             |          | <b>-1.730</b> | <b>-7.935</b>  |
| Administrationsomkostninger        | 3        | -1.403        | -776           |
| <b>Resultat før skat</b>           |          | <b>-3.133</b> | <b>-8.711</b>  |
| Skat                               | 4        | -560          | -472           |
| <b>Årets nettoresultat</b>         |          | <b>-3.693</b> | <b>-9.183</b>  |
| <b>Overskudsdisponering</b>        |          |               |                |
| Årets nettoresultat                |          | -3.693        | -9.183         |
| <b>Overført til formuen</b>        |          | <b>-3.693</b> | <b>-9.183</b>  |

### Balance

| (1.000 kr.)                               | Note     | 2024           | 2025          |
|---|----------|----------------|---------------|
| <b>Aktiver</b>                            |          |                |               |
| Indestående i depotselskab                |          | 3.925          | 940           |
| <b>I alt likvide midler</b>               |          | <b>3.925</b>   | <b>940</b>    |
| Noterede aktier fra danske selskaber      |          | 166.972        | 64.525        |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber |          | 3.026          | 3.915         |
| <b>I alt kapitalandele</b>                | <b>5</b> | <b>169.998</b> | <b>68.440</b> |
| Andre tilgodehavender                     |          | 11             | 18            |
| <b>Andre aktiver i alt</b>                |          | <b>11</b>      | <b>18</b>     |
| <b>Aktiver i alt</b>                      | <b>6</b> | <b>173.934</b> | <b>69.398</b> |
| <b>Passiver</b>                           |          |                |               |
| Investorerens formue                      | 7        | 173.650        | 69.274        |
| Skyldige omkostninger                     |          | 284            | 124           |
| <b>I alt anden gæld</b>                   |          | <b>284</b>     | <b>124</b>    |
| <b>Passiver i alt</b>                     |          | <b>173.934</b> | <b>69.398</b> |

## Afdeling Danske Aktier GR - Noter til årsregnskab

### Note 1 - Renter og udbytter

| (1.000 kr.)                               | 2024         | 2025         |
|---|--------------|--------------|
| Indestående i depotselskab                | 10           | -            |
| Noterede aktier fra danske selskaber      | 3.732        | 3.108        |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber | -            | 37           |
| <b>I alt renter og udbytter</b>           | <b>3.742</b> | <b>3.145</b> |

### Note 2 - Handelsomkostninger

| (1.000 kr.)                                  | 2024       | 2025      |
|--|------------|-----------|
| Bruttohandelsomkostninger                    | 182        | 144       |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -19        | -67       |
| <b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b> | <b>163</b> | <b>77</b> |

### Note 3 - Administrationsomkostninger

| (1.000 kr.)                               | 2024         | 2025       |
|---|--------------|------------|
| Administration                            | 570          | 391        |
| Investeringsforvaltning                   | 833          | 385        |
| Distribution, markedsføring og formidling | -            | -          |
| <b>I alt administrationsomkostninger</b>  | <b>1.403</b> | <b>776</b> |

### Note 4 - Skat

| (1.000 kr.)                                 | 2024       | 2025       |
|---|------------|------------|
| Ikke refunderbar skat på renter og udbytter | 560        | 472        |
| <b>I alt skat</b>                           | <b>560</b> | <b>472</b> |

### Note 5 - Kapitalandele

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

### Note 6 - Aktiver

| (pct.)                                       | 2024         | 2025         |
|--|--------------|--------------|
| <b>Fordeling af finansielle instrumenter</b> |              |              |
| Børsnoterede finansielle instrumenter        | 97,7         | 98,8         |
| Øvrige finansielle instrumenter              | 2,3          | 1,2          |
|  | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 27,82 pct. placeret i Sundhedspleje, 21,12 pct. i Finans, 20,97 pct. i Industri, 8,21 pct. i Materialer, 6,35 pct. i Forbrugsgoder og 15,53 pct. i andre sektorer.

## Afdeling Danske Aktier GR - Noter til årsregnskab

### Note 7 - Investorenes formue

|   | Cirkulerende<br>andele 2024<br>(stk.) | Formue-<br>værdi 2024<br>(1.000 kr.) | Cirkulerende<br>andele 2025<br>(stk.) | Formue-<br>værdi 2025<br>(1.000 kr.) |
|---|---------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|
| Investorenes formue, primo                      | 770.463                               | 151.955                              | 889.394                               | 173.650                              |
| Emissioner i året                               | 134.899                               | 28.730                               | 30.206                                | 5.932                                |
| Indløsninger i året                             | -15.968                               | -3.368                               | -581.500                              | -101.215                             |
| Emissionstillæg                                 |                                       | 41                                   |                                       | 7                                    |
| Indløsningsfradrag                              |                                       | 4                                    |                                       | 150                                  |
| Handelsomkostninger ved emissioner/indløsninger |                                       | -19                                  |                                       | -67                                  |
| Overført fra resultatopgørelsen                 |                                       | -3.693                               |                                       | -9.183                               |
| <b>I alt investorenes formue</b>                | <b>889.394</b>                        | <b>173.650</b>                       | <b>338.100</b>                        | <b>69.274</b>                        |

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

|  | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Hovedtal i mio. kr.</b>                 |        |        |        |        |        |
| Årets nettoresultat                        | 14,82  | -17,75 | 5,88   | -3,69  | -9,18  |
| Investorenes formue inkl. udlodning        | 82,60  | 62,57  | 151,96 | 173,65 | 69,27  |
| Cirkulerende andele (nominel værdi)        | 34,12  | 32,78  | 77,05  | 88,94  | 33,81  |
| <b>Nøgletal pr. andel</b>                  |        |        |        |        |        |
| Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte) | 242,10 | 190,85 | 197,23 | 195,25 | 204,89 |
| Udlodning pr. andel                        | -      | -      | -      | -      | -      |
| Årets afkast i procent                     | 25,05  | -21,17 | 3,34   | -1,00  | 4,94   |
| Sharpe ratio                               | 1,61   | 0,38   | 0,54   | 0,21   | -0,04  |
| Standardafvigelse                          | 15,50  | 21,91  | 19,10  | 17,59  | 11,47  |
| Omkostningsprocent                         | 0,94   | 1,00   | 1,01   | 0,82   | 0,90   |
| Tracking error i procent                   | 3,76   | 4,34   | 4,02   | 3,06   | 2,67   |
| Active share                               | 45,61  | 46,93  | 30,94  | 31,97  | 25,44  |
| <b>Benchmark</b>                           |        |        |        |        |        |
| Benchmarkafkast i procent                  | 19,48  | -12,12 | 6,39   | 2,07   | 9,30   |
| Sharpe ratio                               | 1,20   | 0,57   | 0,70   | 0,38   | 0,16   |
| Standardafvigelse                          | 13,98  | 19,76  | 17,51  | 16,45  | 10,64  |

# Afdeling Globale Aktier GR

## Afkast og resultat

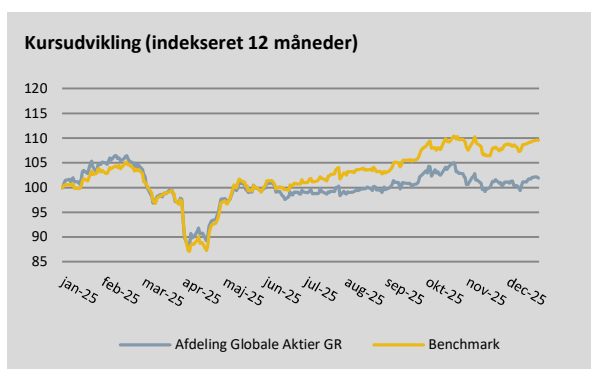
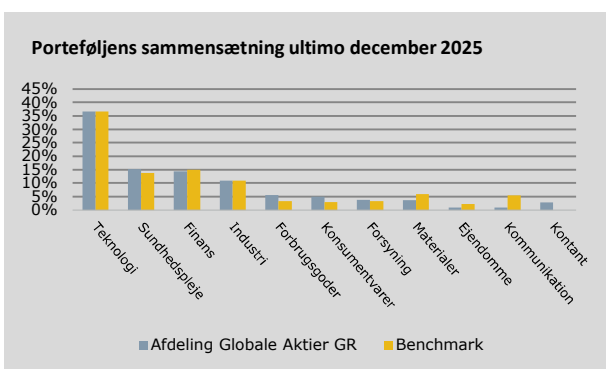
Afdelingen gav i 2025 et afkast på 1,9 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på 9,6 pct. Årets afkastresultat vurderes på den baggrund som ikke tilfredsstillende. Forklaringen på afkastforskellen kan i et mindre omfang henføres til en række mindre forskelle i sektorallokeringen, men i særlig grad til aktievalget indenfor en række sektorer, navnlig sundhed og finans.

## Fakta om Afdeling Globale Aktier GR

|                              |   |
|------------------------------|---|
| Unoteret/stiftet             | 2017  |
| Akkumulerende - Aktiebaseret |   |
| Risikokategori               | 4   |
| Benchmark                    | S&P Dow Jones Best-in-Class World Ex-Alcohol, Tobacco, Gambling, Armaments & Firearms, Adult Entertainment and Energy Index |

## Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2025

| Navn                     | ISIN         | Andel  |
|--------------------------|--------------|--------|
| 1 - Taiwan Semiconductor | US8740391003 | 10,05% |
| 2 - Microsoft            | US5949181045 | 9,61%  |
| 3 - Fresenius            | DE0005785604 | 2,96%  |
| 4 - Iberdrola            | ES0144580Y14 | 2,67%  |
| 5 - ABBVie               | US00287Y1091 | 2,67%  |
| 6 - Arista Networks Inc. | US0404132054 | 2,65%  |
| 7 - Salesforce Inc.      | US79466L3024 | 2,60%  |
| 8 - Schneider Electric   | FR0000121972 | 2,41%  |
| 9 - LKQ Corp             | US5018892084 | 2,31%  |
| 10 - S&P Global, Inc.    | US78409V1044 | 2,28%  |



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

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

## Afdeling Globale Aktier GR - Årsregnskab

### Resultatopgørelse

| (1.000 kr.)                        | Note     | 2024          | 2025          |
|------------------------------------|----------|---------------|---------------|
| Renteindtægter                     |          | 22            | -             |
| Udbytter                           |          | 4.795         | 7.813         |
| <b>I alt renter og udbytter</b>    | <b>1</b> | <b>4.817</b>  | <b>7.813</b>  |
| Kapitalandele                      |          | 65.089        | 3.311         |
| Øvrige aktiver/passiver            |          | -18           | 36            |
| Handelsomkostninger                | 2        | -236          | -453          |
| <b>I alt kursgevinster og -tab</b> |          | <b>64.835</b> | <b>2.894</b>  |
| <b>I alt indtægter</b>             |          | <b>69.652</b> | <b>10.707</b> |
| Administrationsomkostninger        | 3        | -3.095        | -4.226        |
| <b>Resultat før skat</b>           |          | <b>66.557</b> | <b>6.481</b>  |
| Skat                               | 4        | -547          | -897          |
| <b>Årets nettoresultat</b>         |          | <b>66.010</b> | <b>5.584</b>  |
| Overskudsdisponering               |          |               |               |
| Årets nettoresultat                |          | 66.010        | 5.584         |
| <b>Overført til formuen</b>        |          | <b>66.010</b> | <b>5.584</b>  |

### Balance

| (1.000 kr.)                               | Note     | 2024           | 2025           |
|---|----------|----------------|----------------|
| <b>Aktiver</b>                            |          |                |                |
| Indestående i depotselskab                |          | 12.738         | 16.451         |
| <b>I alt likvide midler</b>               |          | <b>12.738</b>  | <b>16.451</b>  |
| Noterede aktier fra danske selskaber      |          | 2.497          | 11.384         |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber |          | 422.471        | 553.543        |
| <b>I alt kapitalandele</b>                | <b>5</b> | <b>424.968</b> | <b>564.927</b> |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m.      |          | 199            | 394            |
| Andre tilgodehavender                     |          | 843            | 848            |
| <b>I alt andre aktiver</b>                |          | <b>1.042</b>   | <b>1.242</b>   |
| <b>Aktiver i alt</b>                      | <b>6</b> | <b>438.748</b> | <b>582.620</b> |
| <b>Passiver</b>                           |          |                |                |
| <b>Investorerne formue</b>                | <b>7</b> | <b>437.983</b> | <b>581.637</b> |
| Skyldige omkostninger                     |          | 765            | 983            |
| <b>I alt anden gæld</b>                   |          | <b>765</b>     | <b>983</b>     |
| <b>Passiver i alt</b>                     |          | <b>438.748</b> | <b>582.620</b> |

## Afdeling Globale Aktier GR - Noter til årsregnskab

### Note 1 - Renter og udbytter

| (1.000 kr.)                               | 2024         | 2025         |
|---|--------------|--------------|
| Indestående i depotselskab                | 22           | -            |
| Noterede aktier fra danske selskaber      | 40           | 227          |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber | 4.755        | 7.586        |
| <b>I alt renter og udbytter</b>           | <b>4.817</b> | <b>7.813</b> |

### Note 2 - Handelsomkostninger

| (1.000 kr.)                                  | 2024       | 2025       |
|--|------------|------------|
| Bruttohandelsomkostninger                    | 400        | 709        |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -164       | -256       |
| <b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b> | <b>236</b> | <b>453</b> |

### Note 3 - Administrationsomkostninger

| (1.000 kr.)                               | 2024         | 2025         |
|---|--------------|--------------|
| Administration                            | 909          | 1.132        |
| Investeringsforvaltning                   | 2.186        | 3.094        |
| Distribution, markedsføring og formidling | -            | -            |
| <b>I alt administrationsomkostninger</b>  | <b>3.095</b> | <b>4.226</b> |

### Note 4 - Skat

| (1.000 kr.)                                 | 2024       | 2025       |
|---|------------|------------|
| Ikke refunderbar skat på renter og udbytter | 547        | 897        |
| <b>I alt skat</b>                           | <b>547</b> | <b>897</b> |

### Note 5 - Kapitalandele

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

### Note 6 - Aktiver

| (pct.)                                       | 2024         | 2025         |
|--|--------------|--------------|
| <b>Fordeling af finansielle instrumenter</b> |              |              |
| Børsnoterede finansielle instrumenter        | 96,9         | 97,0         |
| Øvrige finansielle instrumenter              | 3,1          | 3,0          |
|  | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 37,62 pct. placeret i Teknologi, 15,7 pct. i Sundhedspleje, 14,84 pct. i Finans, 11,28 pct. i Industri, 5,77 pct. i Forbrugsgoder og 14,78 pct. i andre sektorer.

## Afdeling Globale Aktier GR - Noter til årsregnskab

### Note 7 - Investorenes formue

|   | Cirkulerende<br>andele 2024<br>(stk.) | Formue-<br>værdi 2024<br>(1.000 kr.) | Cirkulerende<br>andele 2025<br>(stk.) | Formue-<br>værdi 2025<br>(1.000 kr.) |
|---|---------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|
| Investorenes formue, primo                      | 1.643.543                             | 269.994                              | 2.180.485                             | 437.983                              |
| Emissioner i året                               | 622.298                               | 117.154                              | 768.581                               | 156.982                              |
| Indløsninger i året                             | -85.356                               | -15.332                              | -107.200                              | -19.091                              |
| Emissionstillæg                                 |                                       | 284                                  |                                       | 388                                  |
| Indløsningsfradrag                              |                                       | 37                                   |                                       | 47                                   |
| Handelsomkostninger ved emissioner/indløsninger |                                       | -164                                 |                                       | -256                                 |
| Overført fra resultatopgørelsen                 |                                       | 66.010                               |                                       | 5.584                                |
| <b>I alt investorenes formue</b>                | <b>2.180.485</b>                      | <b>437.983</b>                       | <b>2.841.866</b>                      | <b>581.637</b>                       |

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

|  | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Hovedtal i mio. kr.</b>                 |        |        |        |        |        |
| Årets nettoresultat                        | 70,57  | -39,40 | 39,97  | 66,01  | 5,58   |
| Investorenes formue inkl. udlodning        | 294,66 | 176,60 | 269,99 | 437,98 | 581,64 |
| Cirkulerende andele (nominel værdi)        | 176,59 | 125,77 | 164,35 | 218,05 | 284,19 |
| <b>Nøgletal pr. andel</b>                  |        |        |        |        |        |
| Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte) | 166,87 | 140,42 | 164,28 | 200,87 | 204,67 |
| Udlodning pr. andel                        | -      | -      | -      | -      | -      |
| Årets afkast i procent                     | 31,20  | -15,85 | 16,99  | 22,27  | 1,89   |
| Sharpe ratio                               | 1,42   | 0,48   | 0,78   | 0,68   | 0,66   |
| Standardafvigelse                          | 14,65  | 17,02  | 12,99  | 12,30  | 9,46   |
| Omkostningsprocent                         | 0,91   | 1,00   | 0,93   | 0,92   | 0,85   |
| Tracking error i procent                   | 1,97   | 2,59   | 2,73   | 3,32   | 3,58   |
| Active share                               | 61,22  | 58,55  | 57,58  | 96,63  | 62,73  |
| <b>Benchmark</b>                           |        |        |        |        |        |
| Benchmarkafkast i procent                  | 29,70  | -11,96 | 20,02  | 18,44  | 9,57   |
| Sharpe ratio                               | 0,97   | 0,58   | 0,92   | 0,81   | 0,95   |
| Standardafvigelse                          | 14,67  | 16,79  | 13,12  | 12,13  | 9,19   |

# Afdeling Europæiske Ejendomsaktier

## Afkast og resultat

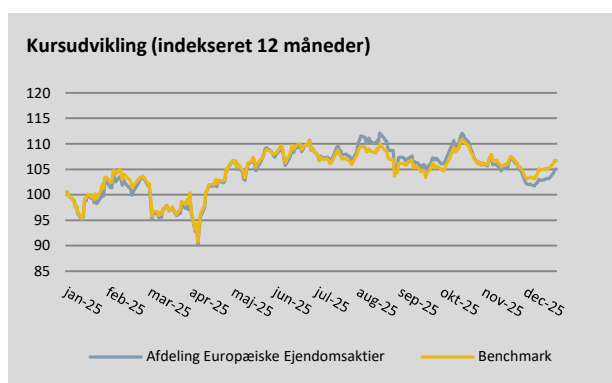
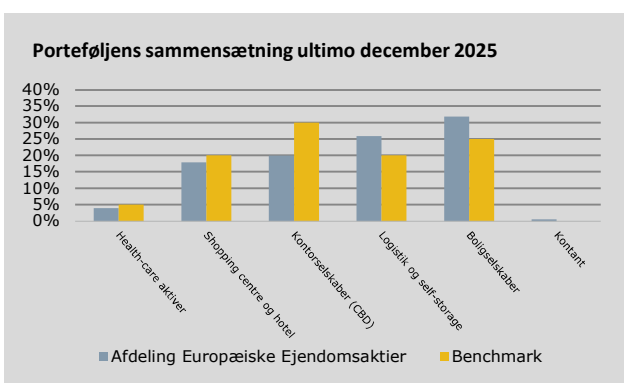
Afdelingen gav i 2025 et afkast på 5,0 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark et afkast på 6,7 pct. Årets afkastresultat vurderes på denne baggrund som ikke tilfredsstillende. Det lavere afkast på porteføljen kan henføres til selskabsvalget og en lidt anderledes segmentsammensætning end benchmarkets.

## Fakta om Afdeling Europæiske Ejendomsaktier

|                              |  |
|------------------------------|--|
| Børsnoteret/stiftet          | 2018   |
| Akkumulerende - Aktiebaseret |  |
| Risikokategori               | 5  |
| Benchmark                    | FTSE EPRA Nareit Developed Europe ex UK net total return |

## Porteføljens 10 største positioner opgjort ultimo december 2025

| Navn                           | ISIN         | Andel |
|--------------------------------|--------------|-------|
| 1 - LEG Immobilien AG          | DE000LEG1110 | 9,36% |
| 2 - Vonovia SE                 | DE000A1ML7J1 | 9,13% |
| 3 - Merlin                     | ES0105025003 | 8,11% |
| 4 - Shurgard Self Storage SA   | GG00BQZCBZ44 | 5,31% |
| 5 - Argan SA                   | FR0010481960 | 5,02% |
| 6 - Warehouses de Pauw SCA     | BE0974349814 | 4,92% |
| 7 - Balder Fastighets AB ser B | SE0017832488 | 4,80% |
| 8 - Klepierre                  | FR0000121964 | 4,77% |
| 9 - Carmila                    | FR0010828137 | 4,62% |
| 10 - Dios Fastigheter AB       | SE0001634262 | 4,51% |



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

## Afdeling Europæiske Ejendomsaktier - Årsregnskab

### Resultatopgørelse

| (1.000 kr.)                        | Note     | 2024           | 2025          |
|------------------------------------|----------|----------------|---------------|
| Renteindtægter                     |          | 4              | -2            |
| Udbytter                           |          | 14.962         | 24.531        |
| <b>I alt renter og udbytter</b>    | <b>1</b> | <b>14.966</b>  | <b>24.529</b> |
| Kapitalandele                      |          | -23.440        | 4.928         |
| Valutakonti                        |          | -27            | -211          |
| Øvrige aktiver/passiver            |          | -13            | 2             |
| Handelsomkostninger                | 2        | -284           | -327          |
| <b>I alt kursgevinster og -tab</b> |          | <b>-23.764</b> | <b>4.392</b>  |
| <b>I alt indtægter</b>             |          | <b>-8.798</b>  | <b>28.921</b> |
| Administrationsomkostninger        | 3        | -2.641         | -3.065        |
| <b>Resultat før skat</b>           |          | <b>-11.439</b> | <b>25.856</b> |
| Skat                               | 4        | -1.241         | -1.934        |
| <b>Årets nettoresultat</b>         |          | <b>-12.680</b> | <b>23.922</b> |
| Overskudsdisponering               |          |                |               |
| Årets nettoresultat                |          | -12.680        | 23.922        |
| <b>Overført til formuen</b>        |          | <b>-12.680</b> | <b>23.922</b> |

### Balance

| (1.000 kr.)                               | Note     | 2024           | 2025           |
|---|----------|----------------|----------------|
| <b>Aktiver</b>                            |          |                |                |
| Indestående i depotselskab                |          | 2.751          | 2.821          |
| <b>I alt likvide midler</b>               |          | <b>2.751</b>   | <b>2.821</b>   |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber |          | 484.647        | 615.116        |
| <b>I alt kapitalandele</b>                | <b>5</b> | <b>484.647</b> | <b>615.116</b> |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.m.      |          | -              | -              |
| Andre tilgodehavender                     |          | 773            | 1.440          |
| <b>I alt andre aktiver</b>                |          | <b>773</b>     | <b>1.440</b>   |
| <b>Aktiver i alt</b>                      | <b>6</b> | <b>488.171</b> | <b>619.377</b> |
| <b>Passiver</b>                           |          |                |                |
| Investorenes formue                       | 7        | 487.636        | 617.855        |
| Skyldige omkostninger                     |          | 535            | 582            |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling |          | -              | 940            |
| <b>I alt anden gæld</b>                   |          | <b>535</b>     | <b>1.522</b>   |
| <b>Passiver i alt</b>                     |          | <b>488.171</b> | <b>619.377</b> |

## Afdeling Europæiske Ejendomsaktier - Noter til årsregnskab

### Note 1 - Renter og udbytter

| (1.000 kr.)                               | 2024          | 2025          |
|---|---------------|---------------|
| Indestående i depotselskab                | 4             | -2            |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber | 14.962        | 24.531        |
| <b>I alt renter og udbytter</b>           | <b>14.966</b> | <b>24.529</b> |

### Note 2 - Handelsomkostninger

| (1.000 kr.)                                  | 2024       | 2025       |
|--|------------|------------|
| Bruttohandelsomkostninger                    | 525        | 746        |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | -241       | -419       |
| <b>Handelsomkostninger ved løbende drift</b> | <b>284</b> | <b>327</b> |

### Note 3 - Administrationsomkostninger

| (1.000 kr.)                               | 2024         | 2025         |
|---|--------------|--------------|
| Administration                            | 1.360        | 1.491        |
| Investeringsforvaltning                   | 1.281        | 1.574        |
| Distribution, markedsføring og formidling | -            | -            |
| <b>I alt administrationsomkostninger</b>  | <b>2.641</b> | <b>3.065</b> |
| Heraf performance fee                     | -            | -            |
| I % af indre værdi                        | 0,00%        | 0,00%        |

### Note 4 - Skat

| (1.000 kr.)                                 | 2024         | 2025         |
|---|--------------|--------------|
| Ikke refunderbar skat på renter og udbytter | 1.241        | 1.934        |
| <b>I alt skat</b>                           | <b>1.241</b> | <b>1.934</b> |

### Note 5 - Kapitalandele

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

### Note 6 - Aktiver

| (pct.)                                       | 2024  | 2025  |
|--|-------|-------|
| <b>Fordeling af finansielle instrumenter</b> |       |       |
| Børsnoterede finansielle instrumenter        | 99,3  | 99,3  |
| Øvrige finansielle instrumenter              | 0,7   | 0,7   |
|  | 100,0 | 100,0 |

Af de børsnoterede finansielle instrumenter er 32 pct. placeret i Boligselskaber, 26 pct. i Logistik og self-storage, 20 pct. i Kontorselskaber (CBD), 18 pct. i Shopping centre og hotel og 4 pct. i Health-care aktiver.

## Afdeling Europæiske Ejendomsaktier - Noter til årsregnskab

### Note 7 - Investorenes formue

|   | Cirkulerende<br>andele 2024<br>(stk.) | Formue-<br>værdi 2024<br>(1.000 kr.) | Cirkulerende<br>andele 2025<br>(stk.) | Formue-<br>værdi 2025<br>(1.000 kr.) |
|---|---------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------|
| Investorenes formue, primo                      | 469.850                               | 437.315                              | 537.650                               | 487.636                              |
| Emissioner i året                               | 104.100                               | 96.193                               | 187.160                               | 173.859                              |
| Indløsninger i året                             | -36.300                               | -33.251                              | -76.200                               | -67.706                              |
| Emissionstillæg                                 |                                       | 221                                  |                                       | 403                                  |
| Indløsningsfradrag                              |                                       | 79                                   |                                       | 160                                  |
| Handelsomkostninger ved emissioner/indløsninger |                                       | -241                                 |                                       | -419                                 |
| Overført fra resultatopgørelsen                 |                                       | -12.680                              |                                       | 23.922                               |
| <b>I alt investorenes formue</b>                | <b>537.650</b>                        | <b>487.636</b>                       | <b>648.610</b>                        | <b>617.855</b>                       |

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

|  | 2021   | 2022    | 2023   | 2024   | 2025   |
|--|--------|---------|--------|--------|--------|
| <b>Hovedtal i mio. kr.</b>                 |        |         |        |        |        |
| Årets nettoresultat                        | 16,77  | -113,42 | 75,39  | -12,68 | 23,92  |
| Investorenes formue inkl. udlodning        | 293,23 | 259,25  | 437,32 | 487,64 | 617,85 |
| Cirkulerende andele (nominel værdi)        | 248,98 | 338,98  | 469,85 | 537,65 | 648,61 |
| <b>Nøgletal pr. andel</b>                  |        |         |        |        |        |
| Indre værdi pr. andel, kr. (inkl. udbytte) | 117,78 | 76,48   | 93,08  | 90,70  | 95,26  |
| Udlodning pr. andel                        | -      | -       | -      | -      | -      |
| Årets afkast i procent                     | 8,63   | -35,06  | 21,70  | -2,55  | 5,03   |
| Sharpe ratio                               | -      | -0,53   | -0,26  | -0,24  | -0,21  |
| Standardafvigelse                          | -      | 24,78   | 24,53  | 25,94  | 21,03  |
| Omkostningsprocent                         | 0,98   | 0,38    | 0,53   | 0,57   | 0,50   |
| Tracking error i procent                   | -      | 5,85    | 5,24   | 5,31   | 5,22   |
| <b>Benchmark</b>                           |        |         |        |        |        |
| Benchmarkafkast i procent                  | 10,68  | -37,43  | 18,55  | -1,22  | 6,69   |
| Sharpe ratio                               | -      | -0,63   | -0,30  | -0,32  | -0,21  |
| Standardafvigelse                          | -      | 27,51   | 26,54  | 27,15  | 20,73  |

# Fællesnote

## Ledelsen

### Bestyrelsesformand

**Lisa Herold Ferbing**, Ledelsesrådgiver, Cand.jur. & Executive Coach

**Ansættelsessted:** Selvstændig

**Formand:** Investeringsforeningen Lån & Spar Invest

**Næstformand:** cBrain A/S

**Bestyrelsesmedlem:** Djøf Privat og Invest Administration A/S

**Direktionsposter:** Casa Monte Verde ApS

### Bestyrelsesmedlem

**Jes Damsted**, Management konsulent, Cand.merc.jur.

**Ansættelsessted:** Selvstændig

**Formand:** FF Forsikring A/S, Investeringsforeningen Carnegie Wealth Management, Investeringsforeningen Falcon Invest og Zensi Robotics ApS

**Næstformand:** UNord S/I

**Bestyrelsesmedlem:** Carnegie Investment Fund - Nordic Equity Fund (Luxembourg), Barfoed Group P/S, Investeringsforeningen Lån & Spar Invest, Lyngby og Omegns Handelsskoles Fond og Pensam Pension forsikringsaktieselskab

**Øvrige hverv:** Medlem af Revisions- og risikoudvalget PenSam Pension og Managing Partner og indehaver af Aspiration

### Bestyrelsesmedlem

**Niels Mazanti**, Direktør

**Ansættelsessted:** Aage og Johanne Louis-Hansen A/S

**Bestyrelsesmedlem:** Investeringsforeningen Lån & Spar Invest, Københavns Boligejendomsselskab A/S, Nordic Corporate Investments A/S, SG Komplementarselskab ApS, Sportgoodsfonden og Sportgoods P/S

**Direktionsposter:** SG Komplementarselskab ApS, Sportgoods P/S og Coloplast Holding ApS

### Bestyrelsesmedlem

**Zaiga Strautmane**, Konsulent - bæredygtig virksomhedsledelse, Cand.jur.

**Ansættelsessted:** Selvstændig

**Bestyrelsesmedlem:** Investeringsforeningen Lån & Spar Invest

### Direktion

**Niels Erik Eberhard**

**Ansættelsessted:** Direktør i Invest Administration A/S

## Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

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

### Aftale om depotselskabsfunktion

Aftalen er indgået med Lån & Spar Bank A/S om opbevaring af foreningens værdipapirer og likvider samt om tilhørende kontrol-opgaver i relation hertil.

### Aftale om administration

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

### Aftale om markedsføring og formidling

Aftalen er indgået med Lån & Spar Bank A/S om markedsføring af foreningens beviser samt tilhørende rådgivning af foreningens investorer.

### Aftaler om investeringsrådgivning

Aftalerne er indgået med Gudme Raaschou Asset Management, der er en del af Lån & Spar Bank A/S, og REIT Adviser ApS om investeringsrådgivning og styring af foreningens værdipapirer etc.

### Aftale om prisstillelse i markedet

Aftalen er indgået med Lån & Spar 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   | 316        | 323        |
| Der er ikke indgået incitamentsprogrammer, og der udbetales ikke særskilt vederlag til direktionen, da dette er indeholdt i vederlaget til investeringsforvaltningsselskabet |            |            |
|  | <b>316</b> | <b>323</b> |

## Revisionshonorar

| (1.000 kr.)  | 2024       | 2025       |
|--|------------|------------|
| Honorar til den valgte revisor fordeler sig således: |            |            |
| Lovpligtig revision                                  | 126        | 131        |
| Andre erklæringsopgaver                              | 0          | 0          |
| Skatterådgivning                                     | 0          | 0          |
| Andre ydelser end revision                           | 0          | 0          |
|  | <b>126</b> | <b>131</b> |

# Anvendt regnskabspraksis

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

I det regnskabsmæssige resultat indgår realiserede og urealiserede kursgevinster/-tab. Realiserede kursgevinster/-tab beregnes på grundlag af forskellen mellem salgsværdien og kursværdien primo året henholdsvis købsprisen i året, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret. 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 anskaffelsværdien. Realiserede tab er fratrukket udlodningen. I udlodningen, der opfylder ligningslovens § 16C, indgår tillige renter og udbytter med fradrag af administrationsomkostninger. Er den samlede udlodning negativ, overføres den til fremførsel i senere års udlodning. Udlodningsprocenten nedrundes til nærmeste 0,10 pct.

Under administrationsomkostninger indgår en række omkostningsarter, herunder administration, investeringsforvaltning og distribution, markedsføring og formidling. Administration omfatter omkostninger til den løbende drift af foreningen, herunder honorar til bestyrelse, revisorer, gebyrer til depotselskab, administrationsomkostninger m.v. Investeringsforvaltning omfatter omkostninger til forvaltning af porteføljen m.v. Distribution, markedsføring og formidling omfatter formidlingsprovision. Administrationsomkostninger, der ikke umiddelbart kan henføres til den enkelte afdeling, er fordelt mellem afdelingerne under hensyntagen til afdelingernes gennemsnitlige formue ultimo hver måned, jf. vedtægternes § 24.

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

I formuebevægelserne for en udloddende afdeling er indeholdt udlodningsregulering, således at de udlodningspligtige 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 renter:* Bestående af periodiserede renter på balancedagen.

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

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

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

Anden gæld måles til dagsværdi, og der indgår:

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

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

## Nøgletal

**Cirkulerende andele:** Den nominelle kapital af den pågældende afdelings 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 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 investorer.

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

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

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

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

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

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

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

## Supplerende beretninger i henhold til disclosureforordningen

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

5,5 %

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

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

med et socialt mål

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



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

Afdeling European High Yield fremmede i referenceperioden miljømæssige og sociale karakteristika gennem eksklusioner, som blev foretaget på baggrund af en aktivitetsbaseret screening. Screeningen skulle sikre, at afdelingen ikke investerede i udstedte erhvervsobligationer indenfor aktivitetsområderne alkohol, tobak, hasardspil, pornografi og fossile brændsler (undtagen naturgas), når områderne udgjorde mere end 5 pct. af virksomhedens eller udstederens samlede omsætning. Derudover blev aktiviteter i kontroversielle våben ekskluderet som helhed uden en fastlagt tærskelværdi.

Afdelingen gennemgik også en normbaseret screening på baggrund af en eksklusionsliste eller øvrige screeningsværktøjer. Screeningen havde til formål at sikre, at afdelingens investeringer ikke overtrådte de gældende konventioner og principper, herunder FN's Global Compact, for så vidt angår menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, klima og miljø samt anti-korruption.

De miljømæssige og sociale karakteristika anses for opfyldt i 2025. De anvendte bæredygtighedsindikatorer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger medvirkede til opfyldelsen af de pågældende karakteristika ved at udelukke investeringer i erhvervsobligationer, som på grund af de udstedende selskabers aktiviteter eller virksomhedsdrift, ikke efterlevede afdelingens udvælgelseskriterier.

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

### ● *Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?*

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

Det bemærkes, at der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screeninger ikke blev identificeret nogle udstedere af erhvervsobligationer, som var involveret i brud på de gældende konventioner og principper eller havde aktiviteter indenfor alkohol, tobak, hasardspil, pornografi og fossile brændsler (undtagen naturgas), der udgjorde mere end 5 pct. af den samlede omsætning, og hertil at der heller ikke blev identificeret udstedere af erhvervsobligationer med aktiviteter indenfor kontroversielle våben.

Det bindende element i opfyldelsen af afdelingens karakteristika var således en kontrol af afdelingens investeringer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger, der blev foretaget ved hjælp af den eksterne dataleverandør Sustainalytics' analyseværktøj. Dette sikrede, at afdelingen ikke foretog investeringer i erhvervsobligationer, som på grund af de udstedende selskabers aktiviteter eller virksomhedsdrift, ikke efterlevede afdelingens udvælgelseskriterier.

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

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

● **...og sammenlignet med tidligere perioder?**

| Screening                             | Antal 2022 | Antal 2023 | Antal 2024 | Antal 2025 |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Normer                                | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Kontroversielle våben                 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Tobak                                 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Alkohol                               | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Pornografi                            | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Hasardspil (gambling)                 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Fossile brændsler (undtagen naturgas) | 1          | 0          | 0          | 0          |

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 anvendt data fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics 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 afdelingens prospekt, 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 korrupsion 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 udvælgelseskriterier, som afdelingen fulgte i referenceperioden, tog afdeling European High Yield hensyn til tre indikatorer for de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer (såkaldte PAI-indikatorer).

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

- 4. Eksponering for virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer
- 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?

Der er nedenfor præsenteret afdelingens største investeringer i denne referenceperiode. Hertil er de største investeringer i tidligere referenceperioder, som blev rapporteret for den pågældende periode, ligeledes præsenteret nedenfor.

| Største investeringer (2025) | Sektor                 | % aktiver | Land                     |
|------------------------------|------------------------|-----------|--------------------------|
| Veolia Environnement SA      | Utilities              | 1,36      | France                   |
| Primo/Triton Water Hold.     | Consumer Staples       | 1,26      | United States of America |
| EC Finance Plc               | Financials             | 1,15      | United Kingdom           |
| SNF Group SA                 | Materials              | 1,14      | France                   |
| Forvia SE                    | Consumer Discretionary | 1,14      | France                   |
| Nomad Foods Bondco Plc       | Financials             | 1,12      | United Kingdom           |

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

|                                    |                            |      |                          |
|------------------------------------|----------------------------|------|--------------------------|
| Telefónica Europe BV               | Financials                 | 1,11 | Netherlands              |
| BE Semiconductor Industries NV     | Information Technology     | 1,10 | Netherlands              |
| British Telecommunications Plc     | Telecommunication Services | 1,06 | United Kingdom           |
| B&M European Value Retail SA       | Consumer Discretionary     | 1,02 | Luxembourg               |
| ZF Europe Finance BV               | Financials                 | 0,98 | Netherlands              |
| TERNA Rete Elettrica Nazionale SpA | Utilities                  | 0,94 | Italy                    |
| CHEPLAPHARM Arzneimittel GmbH      | Healthcare                 | 0,90 | Germany                  |
| Emerald Debt Merger                | Industrials                | 0,89 | United States of America |
| Energizer Gamma Acquisition BV     | Financials                 | 0,88 | Netherlands              |

| <b>Største investeringer (2024)</b> | <b>Sektor</b>              | <b>% aktiver</b> | <b>Land</b>              |
|-------------------------------------|----------------------------|------------------|--------------------------|
| Forvia SE                           | Consumer Discretionary     | 1,56             | France                   |
| Veolia Environnement SA             | Utilities                  | 1,41             | France                   |
| Primo Water Holdings, Inc.          | Consumer Staples           | 1,36             | United States of America |
| EC Finance Plc                      | Financials                 | 1,25             | United Kingdom           |
| Alpha Bank SA                       | Financials                 | 1,25             | Greece                   |
| S.P.C.M. SA                         | Materials                  | 1,19             | France                   |
| Nomad Foods Bondco Plc              | Financials                 | 1,18             | United Kingdom           |
| Telefónica Europe BV                | Financials                 | 1,17             | Netherlands              |
| Commerzbank AG                      | Financials                 | 1,15             | Germany                  |
| Getlink SE                          | Industrials                | 1,14             | France                   |
| CHEPLAPHARM Arzneimittel GmbH       | Healthcare                 | 1,13             | Germany                  |
| Berry Global, Inc.                  | Industrials                | 1,01             | United States of America |
| Bank of Ireland Group Plc           | Financials                 | 1,01             | Ireland                  |
| Olympus Water US Holding Corp.      | Materials                  | 1,00             | United States of America |
| British Telecommunications Plc      | Telecommunication Services | 0,99             | United Kingdom           |

| <b>Største investeringer (2023)</b> | <b>Sektor</b>          | <b>% aktiver</b> | <b>Land</b>              |
|-------------------------------------|------------------------|------------------|--------------------------|
| Faurecia                            | Consumer Discretionary | 1,65             | France                   |
| Primo Water                         | Consumer Staples       | 1,42             | United States of America |
| EC Finance                          | Financials             | 1,26             | United Kingdom           |
| Telefonica Europe                   | Financials             | 1,26             | Netherlands              |
| SPCM                                | Materials              | 1,26             | France                   |
| Nomad Foods Bondco PLC              | Financials             | 1,24             | United Kingdom           |
| Ontex Grp                           | Consumer Staples       | 1,19             | Belgium                  |
| Getlink SE                          | Industrials            | 1,11             | France                   |

|                        |                              |      |                          |
|------------------------|------------------------------|------|--------------------------|
| Berry Global           | Industrials                  | 1,09 | United States of America |
| Leaseplan Corp         | Industrials                  | 1,02 | Netherlands              |
| BPER Banca             | Financials                   | 0,99 | Italy                    |
| Eurofins Scientific SE | Healthcare                   | 0,95 | Luxembourg               |
| Altice France SA       | Consumer Discretionary       | 0,94 | France                   |
| Consolidated Energy    | Non-Residential Construction | 0,93 | Switzerland              |
| Banco Comerc Portugues | Financials                   | 0,91 | Portugal                 |

| Største investeringer (2022) | Sektor         | % aktiver | Land |
|------------------------------|----------------|-----------|------|
| Netflix                      | Kommunikation  | 2,01      | US   |
| Faurecia                     | Konsumentvarer | 1,84      | FR   |
| Telefonica Europe            | Kommunikation  | 1,83      | NL   |
| Autostrade Per L'Italia      | Industri       | 1,68      | IT   |
| Cellnex Finance              | Finans         | 1,59      | ES   |
| Intesa Sanpaolo              | Finans         | 1,40      | IT   |
| Unicredit                    | Finans         | 1,39      | IT   |
| Solvay Finance               | Finans         | 1,34      | FR   |
| Primo Water                  | Konsumentvarer | 1,29      | US   |
| Loxam                        | Industri       | 1,23      | FR   |
| Altice France                | Kommunikation  | 1,23      | FR   |
| BPER Banca                   | Finans         | 1,23      | IT   |
| OI European Group            | Finans         | 1,16      | NL   |
| Nomad Foods Bondco           | Konsumentvarer | 1,15      | GB   |
| SPCM                         | Industri       | 1,13      | FR   |



## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

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

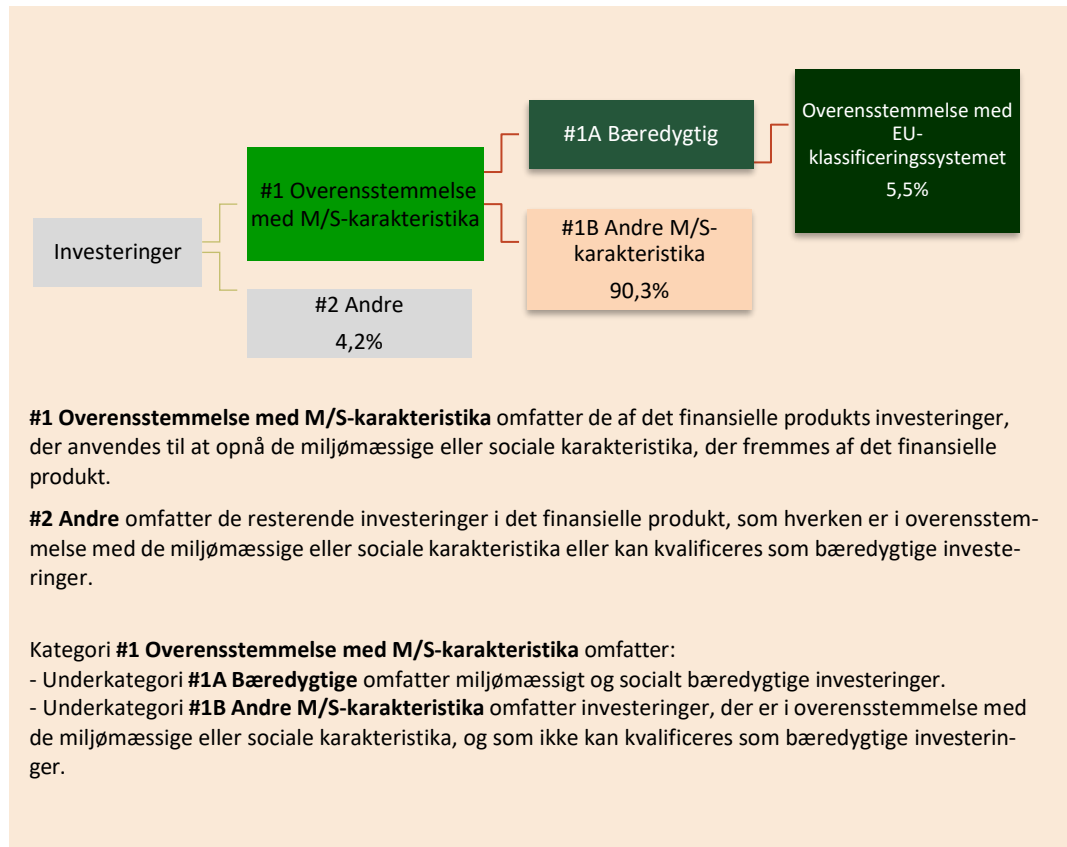
Afdelingens konkrete omfang af investeringer i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet fremgår af nedenstående diagrammer.

### ● *Hvad var aktivallokeringen?*

Afdeling European High Yield foretog i referenceperioden som udgangspunkt kun investeringer, der 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.

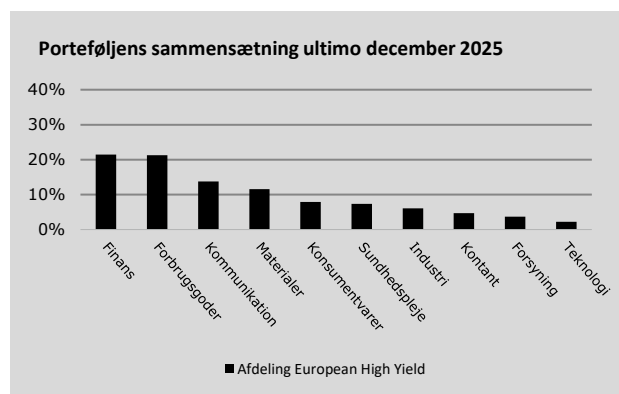
**Aktivallokering** beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

Afledte finansielle instrumenter og 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. Formålet med de afledte finansielle instrumenter var til afdækning af valutarisici ved brug af valutaterminsforretninger på dækket basis, og formålet hermed var at reducere valutarisiciene. Den opgjorte andel af likvide midler og afledte finansielle instrumenter fremgår nedenfor.



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

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



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 eller udstedernes omsætning.

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 **atomenergi** indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndteringsregler.



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

Afdeling European High Yield 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 investering i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet fremgår af nedenstående diagrammer.

Opgørelsen 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 revisionserklæring.

### ● Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet<sup>1</sup>?

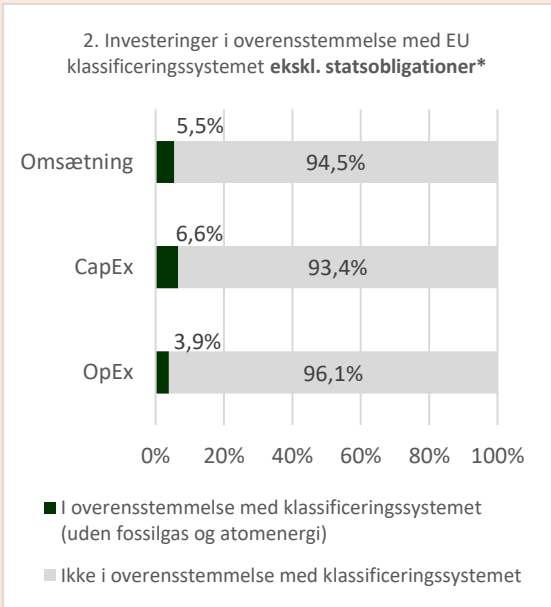
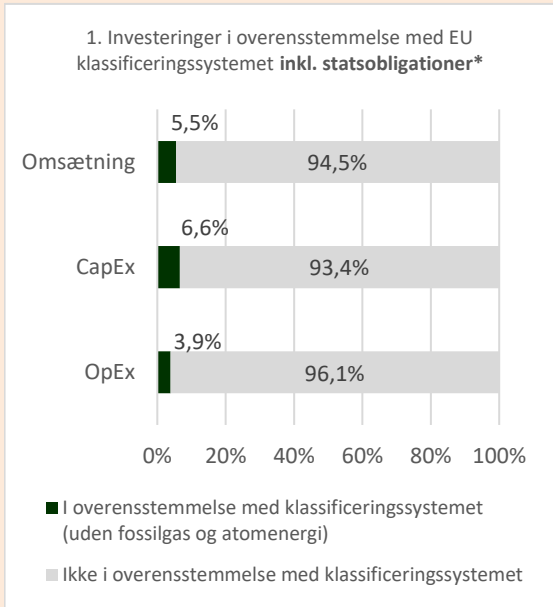
- Ja:
- Indenfor fossil gas       Indenfor atomkraft
- Nej

<sup>1</sup> 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.

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 European High Yield foretog i referenceperioden ikke investeringer i statsobligationer.

**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.

| Investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter i % | 2022  | 2023  | 2024  | 2025 |
|---|-------|-------|-------|------|
| OpEx inkl. statsobligationer – Mulighedsskabende                  | 0,02% | 0,5%  | 1,27% | 3,2% |
| CapEx inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende                 | 0%    | 0,43% | 1,49% | 3,3% |
| Omsætning inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende             | 0,28% | 0,33% | 0,90% | 2,5% |
| OpEx inkl. statsobligationer – Omstillingsaktiviteter             | 0%    | 0%    | 0%    | 0%   |

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

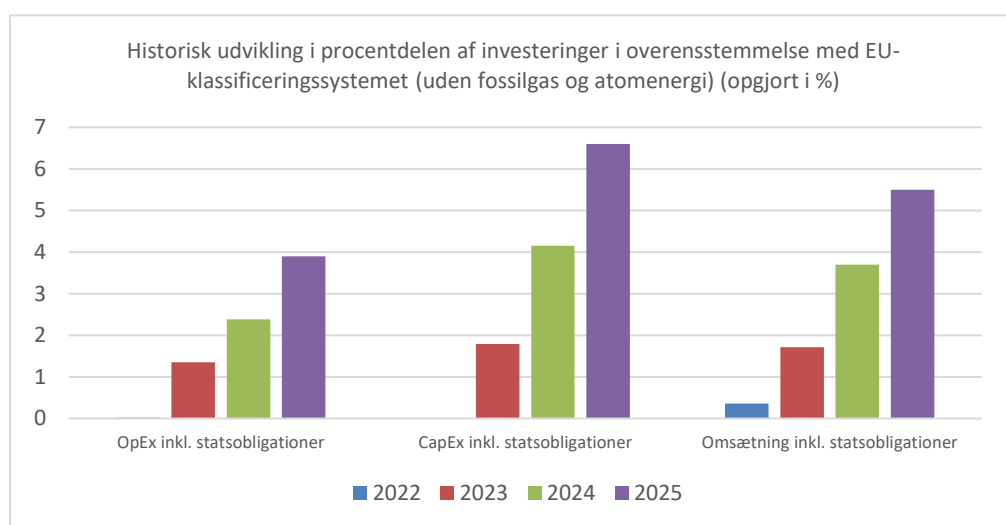
**Omstillingsaktiviteter** er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstof-fattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissionsniveauer, der svarer til de bedste resultater.

|  |       |    |    |      |
|--|-------|----|----|------|
| CapEx inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter     | 0%    | 0% | 0% | 0,1% |
| Omsætning inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter | 0,01% | 0% | 0% | 0,1% |

Afdelingen investerer ikke i statsobligationer.

- **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.



NB, manglende søjler skyldes, at procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, var lig nul.



### 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 er 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 er 0%.



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

Afdeling European High Yield foretog via sin udvælgelsesmetode som udgangspunkt ikke investeringer, der ikke fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika. Afdelingens investeringer var dermed i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika – dog

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

med undtagelse af afledte finansielle instrumenter og likvide midler i bankindsbud, som var placeret i kategori ”#2 Andre”. Formålet med de afledte finansielle instrumenter var til afdækning af valutarisici ved brug af valutaterminsforretninger på dækket basis, og formålet hermed var at reducere valutarisiciene. Likvide midler i bankindsbud havde bl.a. til formål at imødekomme investorers indløsning af andele.

De afledte finansielle instrumenter og likvide midler i bankindsbud var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.



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

Det er foreløbigt besluttet at videreføre de eksisterende udvælgelseskriterier og processer til opfyldelse af de miljømæssige og sociale karakteristika.



### Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

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.

Produkt navn: Investeringsforeningen Gudme Raaschou, Afdeling US High Yield  
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode): 549300ZIJGMQJ5DRVC43

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

0,2%

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

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

med et socialt mål

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



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

Afdeling US High Yield fremmede i referenceperioden miljømæssige og sociale karakteristika gennem eksklusioner, som blev foretaget på baggrund af en aktivitetsbaseret screening. Screeningen skulle sikre, at afdelingen ikke investerede i udstedte erhvervsobligationer indenfor aktivitetsområderne tobak og fossile brændsler (undtagen naturgas), når områderne udgjorde mere end 5 pct. af virksomhedens eller udstederens samlede omsætning. Derudover blev aktiviteter i kontroversielle våben ekskluderet som helhed uden en fastlagt tærskelværdi.

Afdelingen gennemgik også en normbaseret screening på baggrund af en eksklusionsliste eller øvrige screeningsværktøjer. Screeningen havde til formål at sikre, at afdelingens investeringer ikke overtrådte de gældende konventioner og principper, herunder FN's Global Compact, for så vidt angår menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, klima og miljø samt anti-korruption.

De miljømæssige og sociale karakteristika anses for opfyldt i 2025. De anvendte bæredygtighedsindikatorer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger medvirkede til opfyldelsen af de pågældende karakteristika ved at udelukke investeringer i erhvervsobligationer, som på grund af de udstedende selskabers aktiviteter eller virksomhedsdrift, ikke efterlevede afdelingens udvælgelseskriterier.

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

### ● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

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

Det bemærkes, at der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screeninger ikke blev identificeret nogle udstedere af erhvervsobligationer, som var involveret i brud på de gældende konventioner og principper eller havde aktiviteter indenfor tobak og fossile brændsler (undtagen naturgas), der udgjorde mere end 5 pct. af den samlede omsætning, og hertil at der heller ikke blev identificeret udstedere af erhvervsobligationer med aktiviteter indenfor kontroversielle våben.

Det bindende element i opfyldelsen af afdelingens karakteristika var således en kontrol af afdelingens investeringer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger, der blev foretaget ved hjælp af den eksterne dataleverandør Sustainalytics' analyseværktøj. Dette sikrede, at afdelingen ikke foretog investeringer i erhvervsobligationer, som på grund af de udstedende selskabers aktiviteter eller virksomhedsdrift, ikke efterlevede afdelingens udvælgelseskriterier.

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

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

● **...og sammenlignet med tidligere perioder?**

| Screening                             | Antal 2022 | Antal 2023 | Antal 2024 | Antal 2025 |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Normer                                | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Kontroversielle våben                 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Tobak                                 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Fossile brændsler (undtagen naturgas) | 0          | 2          | 4          | 0          |

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 anvendt data fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics 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 afdelingens prospekt, 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 korrupsion 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 udvælgelseskriterier, som afdelingen fulgte i referenceperioden, tog afdeling US High Yield hensyn til tre indikatorer for de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer (såkaldte PAI-indikatorer).

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

- 4. Eksponering for virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer
- 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?

Der er nedenfor præsenteret afdelingens største investeringer i denne referenceperiode. Hertil er de største investeringer i tidligere referenceperioder, som blev rapporteret for den pågældende periode, ligeledes præsenteret nedenfor.

| Største investeringer (2025)       | Sektor                 | % aktiver | Land                     |
|------------------------------------|------------------------|-----------|--------------------------|
| UKG Inc                            | Information Technology | 1,53      | United States of America |
| Burford Capital Global Finance LLC | Financials             | 1,50      | United States of America |
| Ardonagh Group Finance             | Financials             | 1,42      | United States of America |

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

|                          |                        |      |                          |
|--------------------------|------------------------|------|--------------------------|
| WEX, Inc.                | Information Technology | 1,42 | United States of America |
| Panther ESCROW           | Financials             | 1,38 | United States of America |
| Azorra Finance           | Financials             | 1,36 | United States of America |
| VT Technology            | Consumer Discretionary | 1,36 | United States of America |
| 1011778 B.C. ULC         | Consumer Discretionary | 1,31 | Canada                   |
| Capstone Borrower Inc.   | Information Technology | 1,30 | United States of America |
| Dye & Durham Ltd.        | Information Technology | 1,29 | Canada                   |
| Ally Financial, Inc.     | Financials             | 1,22 | United States of America |
| Cinemark USA, Inc.       | Consumer Discretionary | 1,21 | United States of America |
| Credit Acceptance Corp.  | Financials             | 1,19 | United States of America |
| SS&C Technologies, Inc.  | Information Technology | 1,17 | United States of America |
| Howden UK Refinance / US | Financials             | 1,14 | United States of America |

| <b>Største investeringer (2024)</b>    | <b>Sektor</b>          | <b>% aktiver</b> | <b>Land</b>              |
|--|------------------------|------------------|--------------------------|
| Trivium Packaging Finance BV           | Financials             | 1,51             | Netherlands              |
| Burford Capital Global Finance LLC     | Financials             | 1,48             | United States of America |
| Cinemark USA, Inc.                     | Consumer Discretionary | 1,48             | United States of America |
| AmWINS Group, Inc.                     | Financials             | 1,35             | United States of America |
| Panther ESCROW                         | Financials             | 1,32             | United States of America |
| Ardagh Metal Packaging Finance USA LLC | Financials             | 1,30             | United States of America |
| Speedway Motorsports LLC               | Consumer Discretionary | 1,28             | United States of America |
| Sotheby's, Inc.                        | Consumer Discretionary | 1,28             | United States of America |
| Acrisure LLC / FIN INC                 | Financials             | 1,26             | United States of America |
| Oxford Finance LLC                     | Financials             | 1,25             | United States of America |
| VT Technology                          | Consumer Discretionary | 1,24             | United States of America |
| Playtika Holding Corp.                 | Consumer Discretionary | 1,22             | Israel                   |
| Bread Financial Holdings, Inc.         | Financials             | 1,18             | United States of America |
| Upbound Group, Inc.                    | Consumer Discretionary | 1,17             | United States of America |
| 1011778 B.C. ULC                       | Consumer Discretionary | 1,16             | Canada                   |

| <b>Største investeringer (2023)</b> | <b>Sektor</b>          | <b>% aktiver</b> | <b>Land</b>              |
|-------------------------------------|------------------------|------------------|--------------------------|
| Acrisure                            | Financials             | 2,19             | United States of America |
| NFP                                 | Financials             | 1,71             | United States of America |
| Trivium Pacaging Fin                | Financials             | 1,65             | Netherlands              |
| Assuredpartners Inc.                | Financials             | 1,53             | United States of America |
| Cinemark USA                        | Consumer Discretionary | 1,49             | United States of America |
| Ardagh Metal Packaging              | Financials             | 1,47             | United States of America |
| Springleaf Finance                  | Financials             | 1,47             | United States of America |
| Sotheby's                           | Consumer Discretionary | 1,45             | United States of America |
| Amwins Grp                          | Financials             | 1,43             | United States of America |
| Speedway Mot.                       | Consumer Discretionary | 1,38             | United States of America |
| Clarivate Scien 2029 144 A          | Information Technology | 1,27             | United States of America |
| Oxford Fin. LLC/CO II               | Financials             | 1,25             | United States of America |
| Air Canada                          | Industrials            | 1,21             | Canada                   |
| Evert Hold                          | Information Technology | 1,19             | United States of America |
| Rent-a-Center                       | Real Estate            | 1,17             | United States of America |

| <b>Største investeringer (2022)</b> | <b>Sektor</b>  | <b>Andel i %</b> | <b>Land</b> |
|-------------------------------------|----------------|------------------|-------------|
| Acrisure                            | Finans         | 2,12             | US          |
| NFP                                 | Finans         | 1,78             | US          |
| Arconic Rolled                      | Industri       | 1,66             | US          |
| Alliance Data Systems               | Teknologi      | 1,65             | US          |
| Treasury Bill                       | Stat           | 1,64             | US          |
| Trivium Packaging                   | Industri       | 1,62             | US          |
| Acadia Healthcare                   | Sundhedspleje  | 1,60             | US          |
| Sotheby's                           | Konsumentvarer | 1,48             | US          |
| New Red                             | Konsumentvarer | 1,47             | US          |
| Cinemark USA                        | Forbrugsvarer  | 1,42             | US          |
| Specialty Building Prod.            | Konsumentvarer | 1,41             | US          |
| Aramark Services                    | Konsumentvarer | 1,41             | US          |
| Level 3 Financing                   | Finans         | 1,40             | US          |
| Ardagh Metal Packaging              | Industri       | 1,40             | US          |
| Alliant Hold.                       | Finans         | 1,38             | US          |



## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

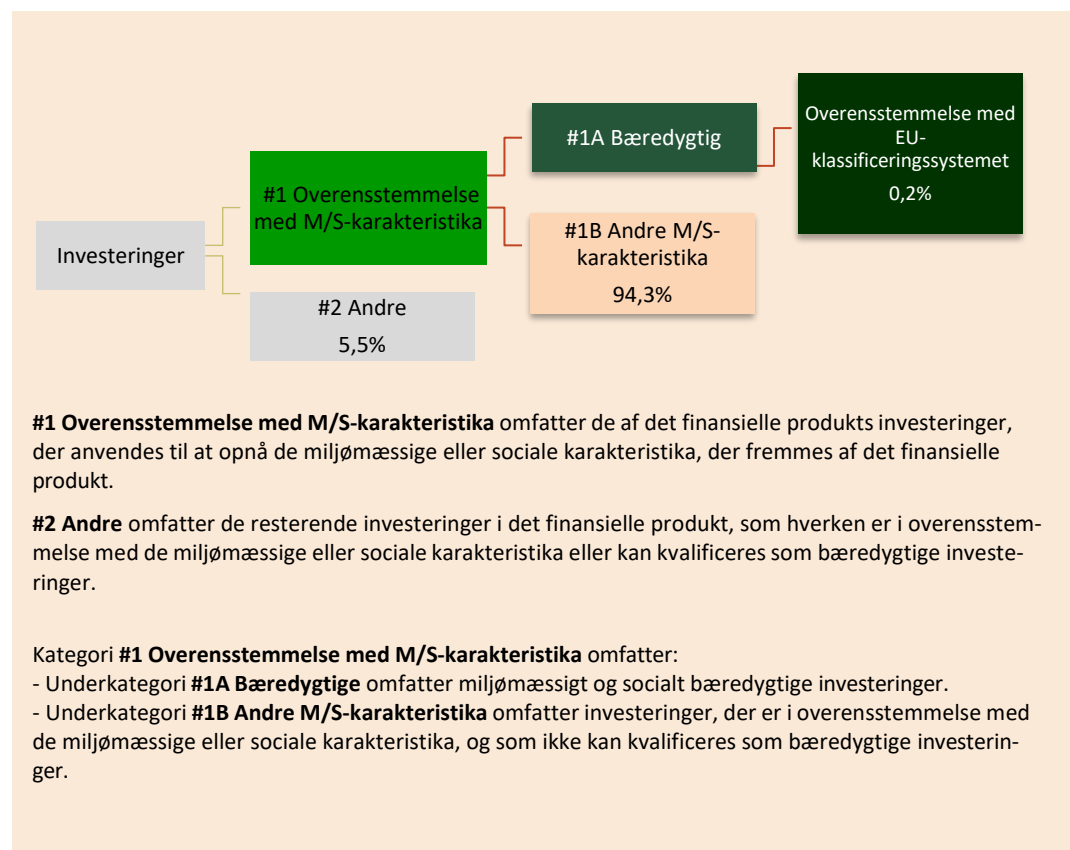
Afdeling US High Yield havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at have et minimums-omfang af bæredygtige investeringer eller miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet.

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

### ● *Hvad var aktivallokeringen?*

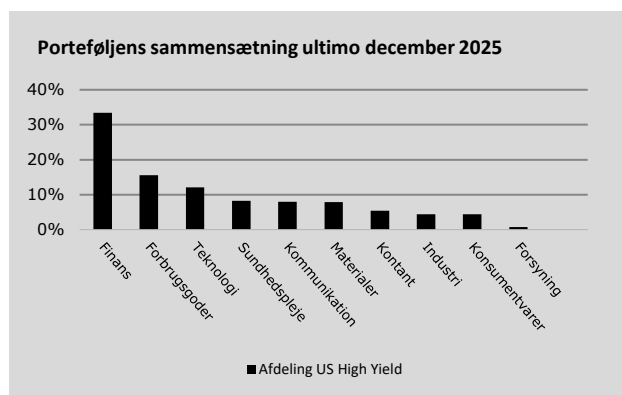
Afdeling US High Yield foretog i referenceperioden som udgangspunkt kun investeringer, der var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen fremmede ved at være underlagt en investeringsproces med fokus på disse elementer. Da afdelingen ikke havde givet tilsagn om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

Afledte finansielle instrumenter og 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. Formålet med de afledte finansielle instrumenter var til afdækning af valutarisici ved brug af valutaterminsforretninger på dækket basis, og formålet hermed var at reducere valutarisiciene. Den opgjorte andel af likvide midler og afledte finansielle instrumenter fremgår nedenfor.



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

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



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 eller udstedernes omsætning.

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 **atomenergi** indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndteringsregler.



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

Afdeling US High Yield 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 investering i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet fremgår af nedenstående diagrammer.

Opgørelsen 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-klassificeringssystemet<sup>1</sup>?**

- Ja:
  - Indenfor fossil gas
  - Indenfor atomkraft
- Nej

<sup>1</sup> 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.

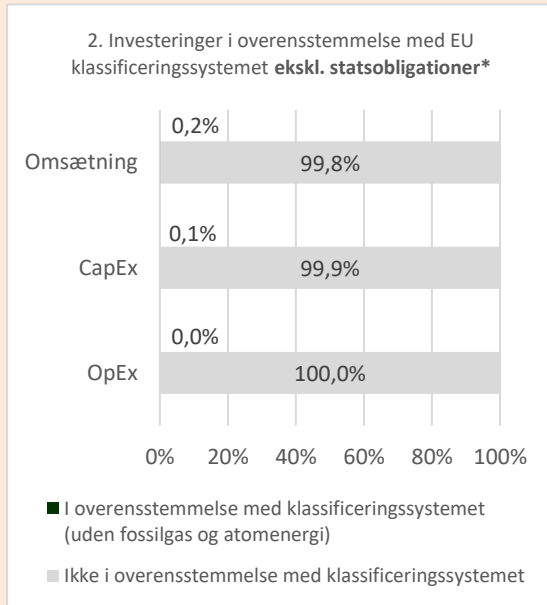
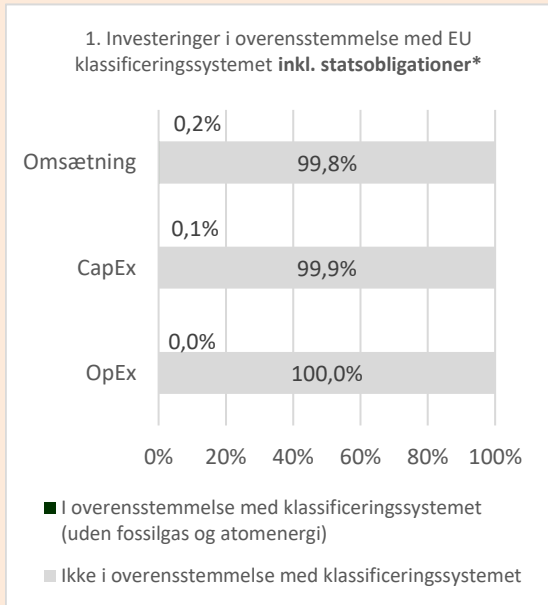
Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

- **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 98,82 pct. af de samlede investeringer.

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

### 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 Sustainabilitycs.

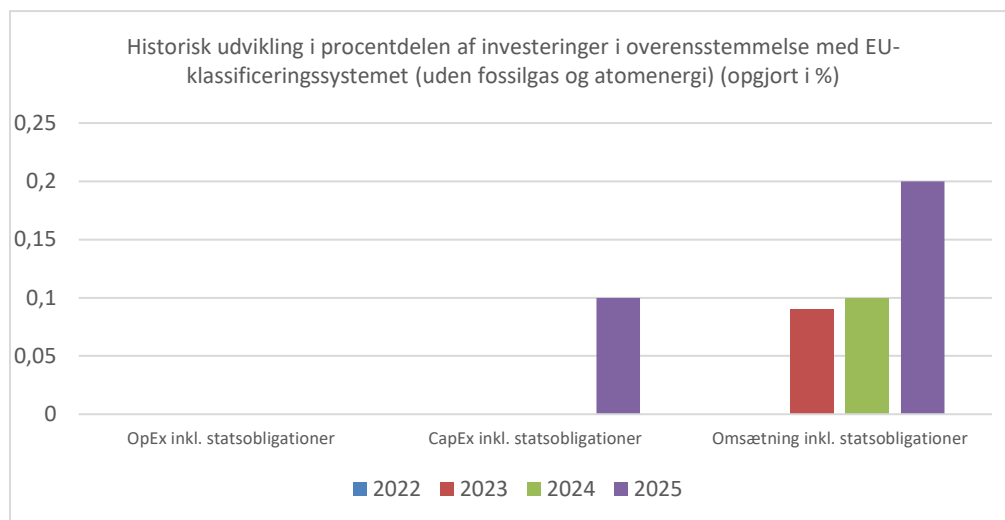
| Investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter i % | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|------|------|------|------|
| OpEx inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende                  | 0%   | 0%   | 0%   | 0%   |
| CapEx inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende                 | 0%   | 0%   | 0%   | 0%   |
| Omsætning inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende             | 0%   | 0%   | 0%   | 0%   |
| OpEx inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter             | 0%   | 0%   | 0%   | 0%   |
| CapEx inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter            | 0%   | 0%   | 0%   | 0%   |
| Omsætning inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter        | 0%   | 0%   | 0%   | 0%   |

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

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

- **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.



NB, manglende søjler skyldes, at procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, var lig nul.

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 er 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 er 0%.



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

Afdeling US High Yield foretog via sin udvælgelsesmetode 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 afledte finansielle instrumenter og likvide midler i bankindsud, som var placeret i kategori "#2 Andre". Formålet med de afledte finansielle instrumenter var til afdækning af valutarisici ved brug af valutaterminforretninger på dækket basis, og formålet hermed var at reducere valutarisiciene. Likvide midler i bankindsud havde bl.a. til formål at imødekomme investorers indløsning af andele.

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



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

Bemærk, at afdelingen har fået et nyt benchmark, som ikke følger de samme miljømæssige og sociale karakteristika som afdelingen. Der er derfor ikke længere tale om et referencebenchmark jf. definitionen herom. Herudover er det foreløbigt besluttet at videreføre de eksisterende udvælgelseskriterier og processer til opfyldelse af de miljømæssige og sociale karakteristika.



### Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

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.

**Produkt navn:** Investeringsforeningen Gudme Raaschou, Afdeling Danske Aktier GR  
**Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode):** 549300UKGYQCFDXM2354

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

8,9 %

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

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

med et socialt mål

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



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

Afdeling Danske Aktier GR fremmede i referenceperioden miljømæssige og sociale karakteristika gennem eksklusioner, som blev foretaget på baggrund af en aktivitetsbaseret screening. Screeningen skulle sikre, at afdelingen ikke investerede i selskaber indenfor aktivitetsområderne tobak, hasardspil, pornografi og fossile brændsler (undtagen naturgas), når områderne udgjorde mere end 5 pct. af virksomhedens eller udstederens samlede omsætning. Derudover blev aktiviteter i kontroversielle våben ekskluderet som helhed uden en fastlagt tærskelværdi.

Afdelingen gennemgik også en normbaseret screening på baggrund af en eksklusionsliste eller øvrige screeningsværktøjer. Screeningen havde til formål at sikre, at afdelingens investeringer ikke overtrådte de gældende konventioner og principper, herunder FN's Global Compact, for så vidt angår menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, klima og miljø samt anti-korruption.

De miljømæssige og sociale karakteristika anses for opfyldt i 2025. De anvendte bæredygtighedsindikatorer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger medvirkede til opfyldelsen af de pågældende karakteristika ved at udelukke de selskaber, som ikke efterlevede udvælgelses-kriterierne.

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

### ● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

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

Det bemærkes, at der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screeninger ikke blev identificeret nogle selskaber, som var involveret i brud på de gældende konventioner og principper eller havde aktiviteter indenfor tobak, hasardspil, pornografi og fossile brændsler (undtagen naturgas), der udgjorde mere end 5 pct. af den samlede omsætning, og her til at der heller ikke blev identificeret selskaber med aktiviteter indenfor kontroversielle våben.

Det bindende element i opfyldelsen af afdelingens karakteristika var således en kontrol af afdelingens investeringer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger, der blev foretaget ved hjælp af den eksterne dataleverandør Sustainalytics' analyseværktøj. Dette sikrede, at afdelingen ikke foretog investeringer i selskaber, der som følge af deres aktiviteter eller virksomhedsdrift, ikke opfyldte afdelingens udvælgelseskriterier.

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?**

| Screening                             | Antal 2022 | Antal 2023 | Antal 2024 | Antal 2025 |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Normer                                | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Kontroversielle våben                 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Tobak                                 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Hasardspil                            | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Pornografi                            | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Fossile brændsler (undtagen naturgas) | 0          | 0          | 0          | 0          |

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

Oversigten viser antallet af investeringer, der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screeninger, ikke levede op til de miljømæssige og sociale karakteristika, som produktet fremmer. Der er ikke identificeret nogle uoverensstemmelser mellem afdelingens miljømæssige eller sociale karakteristika og afdelingens investeringer. Bæredygtighedsindikatorerne har derfor klaret sig tilfredsstillende ligesom i tidligere referenceperioder.

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 anvendt data fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics 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 afdelingens prospekt, 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 korrupsion 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 i referenceperioden, tog afdeling Danske Aktier GR hensyn til tre indikatorer for de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer (såkaldte PAI-indikatorer).

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

- 4. Eksponering for virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer
- 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?

Der er nedenfor præsenteret afdelingens største investeringer i denne referenceperiode. Hertil er de største investeringer i tidligere referenceperioder, som blev rapporteret for den pågældende periode, ligeledes præsenteret nedenfor.

| Største investeringer (2025) | Sektor                 | % aktiver | Land    |
|------------------------------|------------------------|-----------|---------|
| DSV A/S                      | Industrials            | 9,05      | Denmark |
| Novonosis (Novozymes A/S)    | Materials              | 8,24      | Denmark |
| Novo Nordisk A/S             | Healthcare             | 7,93      | Denmark |
| Danske Bank A/S              | Financials             | 6,71      | Denmark |
| Pandora AS                   | Consumer Discretionary | 5,32      | Denmark |
| A.P. Møller-Mærsk A/S        | Industrials            | 4,61      | Denmark |

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

|                         |             |      |         |
|-------------------------|-------------|------|---------|
| Genmab A/S              | Healthcare  | 4,28 | Denmark |
| ALK-Abello A/S          | Healthcare  | 3,95 | Denmark |
| Vestas Wind Systems A/S | Industrials | 3,79 | Denmark |
| Tryg A/S                | Financials  | 3,78 | Denmark |
| Ørsted A/S              | Utilities   | 3,18 | Denmark |
| Coloplast A/S           | Healthcare  | 3,06 | Denmark |
| FLSmidth & Co. A/S      | Industrials | 2,72 | Denmark |
| Jyske Bank A/S          | Financials  | 2,71 | Denmark |
| Alm. Brand A/S          | Financials  | 2,53 | Denmark |

| <b>Største investeringer (2024)</b> | <b>Sektor</b>          | <b>% aktiver</b> | <b>Land</b> |
|-------------------------------------|------------------------|------------------|-------------|
| Novo Nordisk A/S                    | Healthcare             | 8,50             | Denmark     |
| DSV A/S                             | Industrials            | 7,62             | Denmark     |
| Novonesis A/S                       | Materials              | 7,24             | Denmark     |
| Vestas Wind Systems A/S             | Industrials            | 6,16             | Denmark     |
| A.P. Møller-Mærsk A/S               | Industrials            | 5,53             | Denmark     |
| Danske Bank A/S                     | Financials             | 5,48             | Denmark     |
| Coloplast A/S                       | Healthcare             | 5,32             | Denmark     |
| Carlsberg A/S                       | Consumer Staples       | 4,34             | Denmark     |
| Genmab A/S                          | Healthcare             | 4,18             | Denmark     |
| Pandora AS                          | Consumer Discretionary | 4,09             | Denmark     |
| Tryg A/S                            | Financials             | 3,37             | Denmark     |
| Ørsted A/S                          | Utilities              | 2,94             | Denmark     |
| FLSmidth & Co. A/S                  | Industrials            | 2,68             | Denmark     |
| Bavarian Nordic A/S                 | Healthcare             | 2,59             | Denmark     |
| Jyske Bank A/S                      | Financials             | 2,58             | Denmark     |

| <b>Største investeringer (2023)</b> | <b>Sektor</b>    | <b>% aktiver</b> | <b>Land</b> |
|-------------------------------------|------------------|------------------|-------------|
| DSV                                 | Industrials      | 8,79             | Denmark     |
| Novo Nordisk                        | Healthcare       | 6,94             | Denmark     |
| Genmab                              | Healthcare       | 5,83             | Denmark     |
| Tryg                                | Financials       | 5,32             | Denmark     |
| Coloplast B                         | Healthcare       | 5,02             | Denmark     |
| Royal Unibrew                       | Consumer Staples | 4,70             | Denmark     |
| Solar B                             | Industrials      | 4,69             | Denmark     |
| Chr. Hansen Holding                 | Materials        | 4,67             | Denmark     |
| Ørsted                              | Utilities        | 4,58             | Denmark     |

|                       |                        |      |         |
|-----------------------|------------------------|------|---------|
| Nilfisk Holding       | Industrials            | 4,39 | Denmark |
| Netcompany Group A/S  | Information Technology | 4,21 | Denmark |
| Danske Bank           | Financials             | 4,13 | Denmark |
| A.P. Møller - Mærsk B | Industrials            | 4,07 | Denmark |
| Vestas                | Industrials            | 3,77 | Denmark |
| Carlsberg B           | Consumer Staples       | 3,43 | Denmark |

| Største investeringer (2022) | Sektor         | % aktiver | Land |
|------------------------------|----------------|-----------|------|
| DSV                          | Industri       | 9,68      | DK   |
| Novo Nordisk                 | Sundhedspleje  | 9,68      | DK   |
| Royal Unibrew                | Konsumentvarer | 5,34      | DK   |
| Netcompany                   | Teknologi      | 5,34      | DK   |
| Ørsted                       | Forsyning      | 5,31      | DK   |
| GN Store Nord                | Sundhedspleje  | 5,24      | DK   |
| Genmab                       | Sundhedspleje  | 5,14      | DK   |
| Tryg                         | Finans         | 4,70      | DK   |
| Solar B                      | Teknologi      | 4,65      | DK   |
| North Media                  | Kommunikation  | 4,30      | DK   |
| Carlsberg B                  | Konsumentvarer | 4,25      | DK   |
| DFDS                         | Industri       | 3,84      | DK   |
| A.P. Møller - Mærsk B        | Industri       | 3,74      | DK   |
| Nilfisk Holding              | Industri       | 3,17      | DK   |
| Coloplast B                  | Sundhedspleje  | 3,09      | DK   |



## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Afdeling Danske Aktier GR 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.

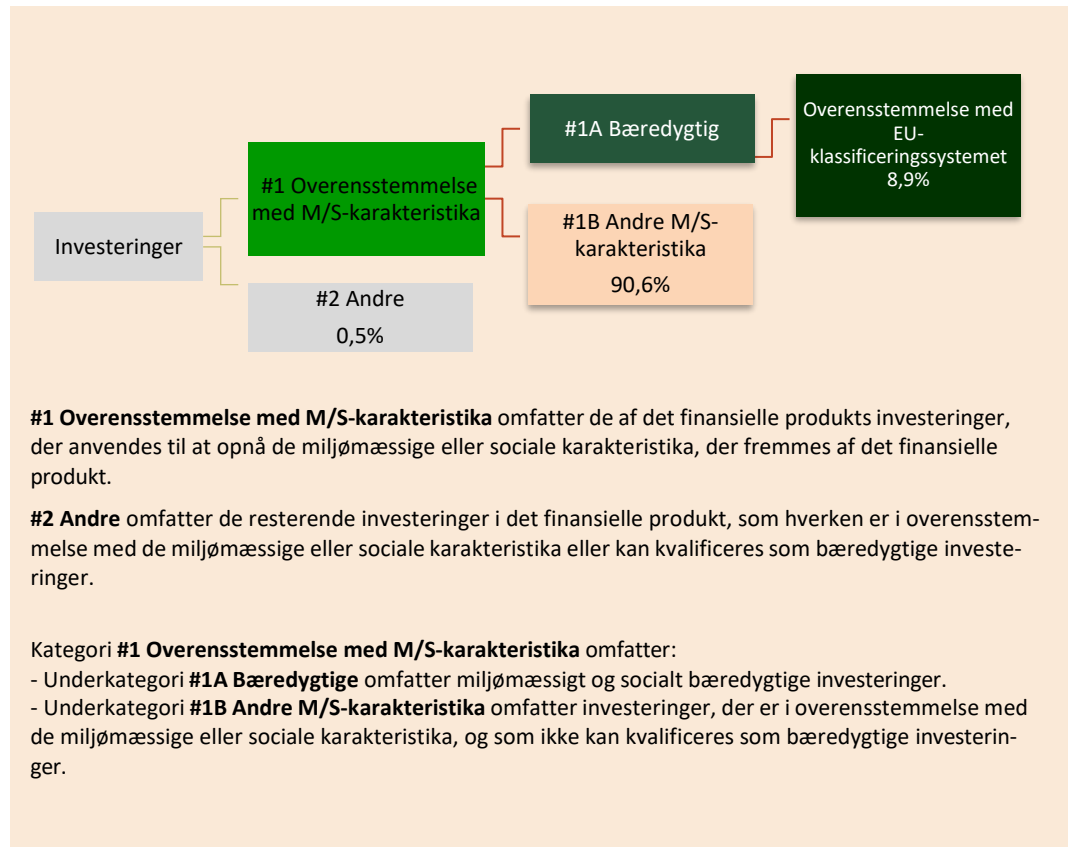
### ● *Hvad var aktivallokeringen?*

Afdeling Danske Aktier GR 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.

**Aktivallokering** beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

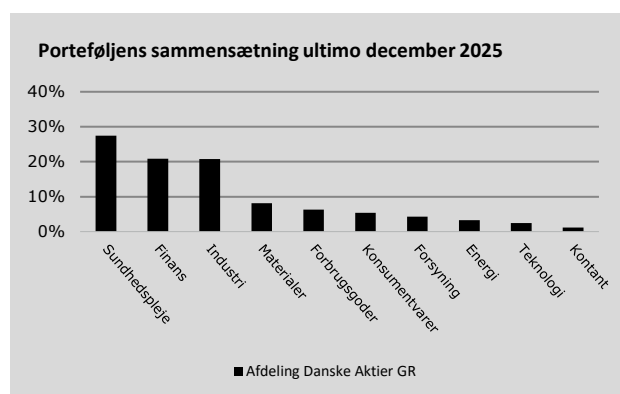
Likvide midler i bankinds kud var placeret i kategori ”#2 Andre”, og disse øvrige investeringer var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Formålet med de likvide midler var accessorisk likviditet til at kunne imødekomme investorers indløsning af andele. Den opgjorte andel af likvide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

Afdelingen anvendte i referenceperioden ikke afledte finansielle instrumenter.



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

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



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?

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 **atomenergi** indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndteringsregler.

Afdeling Danske Aktier GR 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 investering i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet fremgår af nedenstående diagrammer.

Opgørelsen 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 revisionserklæring.

### ● Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet<sup>1</sup>?

- Ja:
- Indenfor fossil gas
  - Indenfor atomkraft
- Nej

<sup>1</sup> 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.

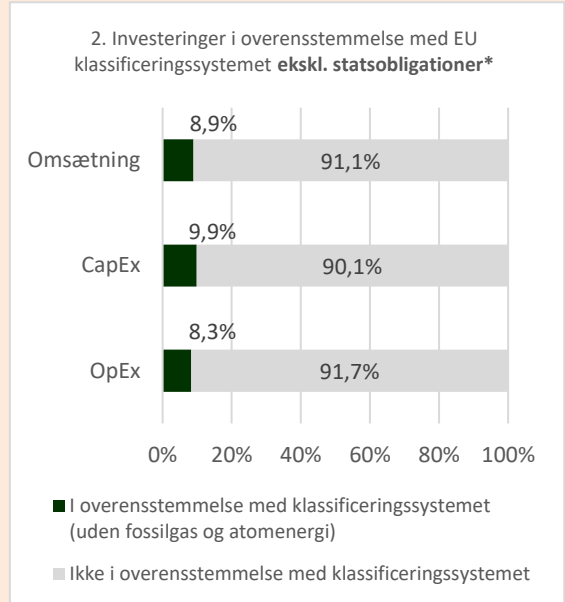
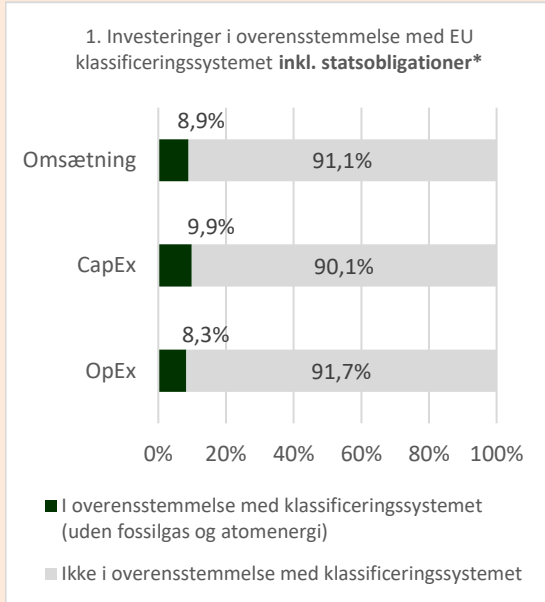
Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, udtrykkes som en andel af:

- **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 Danske Aktier GR foretog i referenceperioden ikke investeringer i statsobligationer.

● **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 Sustainabilitycs.

| Investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter i % | 2022  | 2023  | 2024  | 2025 |
|---|-------|-------|-------|------|
| OpEx inkl. statsobligationer – Mulighedsskabende                  | 0%    | 3,88% | 7,26% | 3,9% |
| CapEx inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende                 | 2,2%  | 3,54% | 6,78% | 4,9% |
| Omsætning inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende             | 3,21% | 3,69% | 6,93% | 4,6% |
| OpEx inkl. statsobligationer – Omstillingsaktiviteter             | 0%    | 0,97% | 0,18% | 0%   |

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

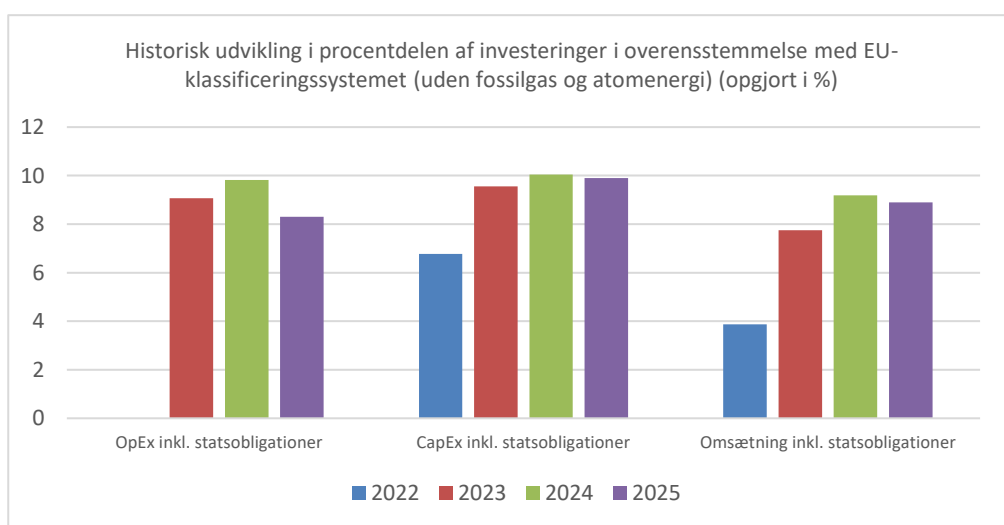
**Omstillingsaktiviteter** er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstof-fattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgasemissionsniveauer, der svarer til de bedste resultater.

|  |    |       |       |    |
|--|----|-------|-------|----|
| CapEx inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter     | 0% | 0,38% | 0,33% | 0% |
| Omsætning inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter | 0% | 0,22% | 0,12% | 0% |

Afdelingen investerer ikke i statsobligationer.

● **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.



NB, manglende søjler skyldes, at procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, var lig nul.



**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 er 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 er 0%.



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

Afdeling Danske Aktier GR foretog via sin aktieudvælgelsesmetode som udgangspunkt ikke investeringer, der ikke fremmede miljømæssige eller sociale karakteristika. Afdelingens

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

investeringer var dermed i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika – dog med undtagelse af likvide midler i bankindskud, som var placeret i kategori ”#2 Andre”. Likvide midler i bankindskud havde bl.a. til formål at imødekomme investorers indløsning af andele.

De likvide midler i bankindskud var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Afdelingen anvendte i referenceperioden ikke afledte finansielle instrumenter.



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

Det er foreløbigt besluttet at videreføre de eksisterende udvælgelseskriterier og processer til opfyldelse af de miljømæssige og sociale karakteristika.



### **Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?**

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.

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

11,9%

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

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

med et socialt mål

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



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

Afdeling Globale Aktier GR fremmede i referenceperioden miljømæssige og sociale karakteristika gennem eksklusioner, som blev foretaget på baggrund af en aktivitetsbaseret screening. Screeningen skulle sikre, at afdelingen ikke foretog investeringer i selskaber indenfor aktivitetsområderne alkohol, tobak, hasardspil, pornografi og fossile brændsler (undtagen naturgas), når områderne udgjorde mere end 5 pct. af virksomhedens eller udstederens samlede omsætning. Derudover blev aktiviteter i kontroversielle våben ekskluderet som helhed uden en fastlagt tærskelværdi.

Afdelingen gennemgik også en normbaseret screening på baggrund af en eksklusionsliste eller øvrige screeningsværktøjer. Screeningen havde til formål at sikre, at afdelingens investeringer ikke overtrådte de gældende konventioner og principper, herunder FN's Global Compact, for så vidt angår menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, klima og miljø samt anti-korruption.

De miljømæssige og sociale karakteristika anses for opfyldt i 2025. De anvendte bæredygtighedsindikatorer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger medvirkede til opfyldelsen af de pågældende karakteristika ved at udelukke de selskaber, som ikke efterlevede udvælgelseskriterierne.

Afdelingen anvendte aktieindekset S&P Dow Jones Best-in-Class World Ex-Energy, Alcohol, Tobacco, Gambling, Armaments & Firearms, and Adult Entertainment Index som referencebenchmark i referenceperioden med henblik på at opnå de miljømæssige og sociale karakteristika.

### ● *Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?*

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

Det bemærkes, at der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screeninger ikke blev identificeret nogle selskaber, som var involveret i brud på de gældende konventioner og principper eller havde aktiviteter indenfor alkohol, tobak, hasardspil, pornografi og fossile brændsler (undtagen naturgas), der udgjorde mere end 5 pct. af den samlede omsætning, og hertil at der heller ikke blev identificeret selskaber med aktiviteter indenfor kontroversielle våben.

Det bindende element i opfyldelsen af afdelingens karakteristika var således en kontrol af afdelingens investeringer i form af norm- og aktivitetsbaserede screeninger, der blev foretaget ved hjælp af den eksterne dataleverandør Sustainalytics' analyseværktøj. Dette sikrede, at afdelingen ikke foretog investeringer i selskaber, der som følge af deres aktiviteter eller virksomhedsdrift, overtrådte afdelingens udvælgelseskriterier.

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?*

| Screening             | Antal 2022 | Antal 2023 | Antal 2024 | Antal 2025 |
|-----------------------|------------|------------|------------|------------|
| Normer                | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Kontroversielle våben | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Alkohol               | 0          | 0          | 0          | 0          |

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

|  |   |   |   |   |
|--|---|---|---|---|
| Tobak                                    | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Hasardspil                               | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Pornografi                               | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Fossile brændsler<br>(undtagen naturgas) | 0 | 0 | 0 | 0 |

Oversigten viser antallet af investeringer, der ved afdelingens norm- og aktivitetsbaserede screeninger, ikke levede op til de miljømæssige og sociale karakteristika, som produktet fremmer. Der er ikke identificeret nogle uoverensstemmelser mellem afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika og afdelingens investeringer. Bæredygtighedsindikatorerne har derfor klaret sig tilfredsstillende ligesom i tidligere referenceperioder.

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 anvendt data fra den eksterne dataleverandør Sustainalytics 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 afdelingens prospekt, 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 i referenceperioden, tog afdeling Globale Aktier GR hensyn til tre indikatorer for de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer (såkaldte PAI-indikatorer).

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

- 4. Eksponering for virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer
- 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?

Der er nedenfor præsenteret afdelingens største investeringer i denne referenceperiode. Hertil er de største investeringer i tidligere referenceperioder, som blev rapporteret for den pågældende periode, ligeledes præsenteret nedenfor.

| Største investeringer (2025)                 | Sektor                 | % aktiver | Land                     |
|--|------------------------|-----------|--------------------------|
| Microsoft Corp.                              | Information Technology | 9,88      | United States of America |
| Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd. | Information Technology | 8,99      | Taiwan                   |
| Fresenius SE & Co. KGaA                      | Healthcare             | 3,13      | Germany                  |
| Republic Services, Inc.                      | Industrials            | 2,90      | United States of America |
| AbbVie, Inc.                                 | Healthcare             | 2,81      | United States of America |
| GEA Group AG                                 | Industrials            | 2,77      | Germany                  |

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

|                    |                        |      |                          |
|--------------------|------------------------|------|--------------------------|
| Salesforce, Inc.   | Information Technology | 2,72 | United States of America |
| S&P Global, Inc.   | Financials             | 2,40 | United States of America |
| Swiss Re AG        | Financials             | 2,32 | Switzerland              |
| Cencora, Inc.      | Healthcare             | 2,26 | United States of America |
| Fiserv, Inc.       | Information Technology | 2,24 | United States of America |
| Corpay, Inc.       | Information Technology | 2,18 | United States of America |
| Linde Plc          | Materials              | 2,08 | United Kingdom           |
| ConvaTec Group Plc | Healthcare             | 2,05 | United Kingdom           |
| SAP SE             | Information Technology | 2,05 | Germany                  |

| <b>Største investeringer (2024)</b>          | <b>Sektor</b>          | <b>% aktiver</b> | <b>Land</b>              |
|--|------------------------|------------------|--------------------------|
| Microsoft Corp.                              | Information Technology | 9,90             | United States of America |
| Alphabet, Inc.                               | Information Technology | 8,26             | United States of America |
| ASML Holding NV                              | Information Technology | 4,19             | Netherlands              |
| Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd. | Information Technology | 3,94             | Taiwan                   |
| UnitedHealth Group, Inc.                     | Healthcare             | 3,78             | United States of America |
| Fiserv, Inc.                                 | Information Technology | 3,63             | United States of America |
| GEA Group AG                                 | Industrials            | 2,58             | Germany                  |
| Republic Services, Inc.                      | Industrials            | 2,47             | United States of America |
| Fresenius SE & Co. KGaA                      | Healthcare             | 2,31             | Germany                  |
| Cencora, Inc.                                | Healthcare             | 2,24             | United States of America |
| Adobe, Inc.                                  | Information Technology | 2,22             | United States of America |
| Public Service Enterprise Group, Inc.        | Utilities              | 2,19             | United States of America |
| Swiss Re AG                                  | Financials             | 2,17             | Switzerland              |
| AstraZeneca PLC                              | Healthcare             | 2,12             | United Kingdom           |
| AbbVie, Inc.                                 | Healthcare             | 2,05             | United States of America |

| <b>Største investeringer (2023)</b> | <b>Sektor</b>          | <b>% aktiver</b> | <b>Land</b>              |
|-------------------------------------|------------------------|------------------|--------------------------|
| Microsoft                           | Information Technology | 9,87             | United States of America |
| Alphabet Class A                    | Information Technology | 6,15             | United States of America |
| UnitedHealth Group                  | Healthcare             | 4,22             | United States of America |
| AstraZeneca                         | Healthcare             | 3,93             | United Kingdom           |

|                      |                        |      |                          |
|----------------------|------------------------|------|--------------------------|
| ASML Holding         | Information Technology | 3,30 | Netherlands              |
| Fiserv Inc.          | Information Technology | 3,25 | United States of America |
| Roche Holding        | Healthcare             | 2,62 | Switzerland              |
| Novartis             | Healthcare             | 2,62 | Switzerland              |
| Republic Services    | Industrials            | 2,56 | United States of America |
| Taiwan Semiconductor | Information Technology | 2,45 | Taiwan                   |
| Sig Combibloc        | Materials              | 2,44 | Switzerland              |
| Adobe Systems        | Information Technology | 2,30 | United States of America |
| Genpact              | Information Technology | 2,29 | Bermuda                  |
| CVS/Caremark         | Healthcare             | 2,21 | United States of America |
| Cencora Inc.         | Healthcare             | 2,14 | United States of America |

| Største investeringer (2022) | Sektor         | % aktiver | Land |
|------------------------------|----------------|-----------|------|
| Microsoft                    | Teknologi      | 9,62      | US   |
| Alphabet                     | Teknologi      | 5,78      | US   |
| UnitedHealth                 | Sundhedspleje  | 5,16      | US   |
| AstraZeneca                  | Sundhedspleje  | 3,67      | SE   |
| ABBVie                       | Sundhedspleje  | 3,21      | US   |
| Roche Holding                | Sundhedspleje  | 3,12      | CH   |
| CVS/Caremark                 | Sundhedspleje  | 2,98      | US   |
| Fiserv                       | Teknologi      | 2,86      | US   |
| Republic Services            | Industri       | 2,56      | US   |
| Novartis                     | Sundhedspleje  | 2,48      | CH   |
| Genpact                      | Teknologi      | 2,23      | US   |
| Darling Ingredients          | Konsumentvarer | 2,01      | US   |
| Abbott Labs                  | Sundhedspleje  | 1,99      | US   |
| Reckitt Benckiser            | Konsumentvarer | 1,98      | GB   |
| Generac                      | Industri       | 1,76      | US   |



### Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

Afdeling Globale Aktier GR havde i referenceperioden ikke givet tilsagn om at have et minimums omfang 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.

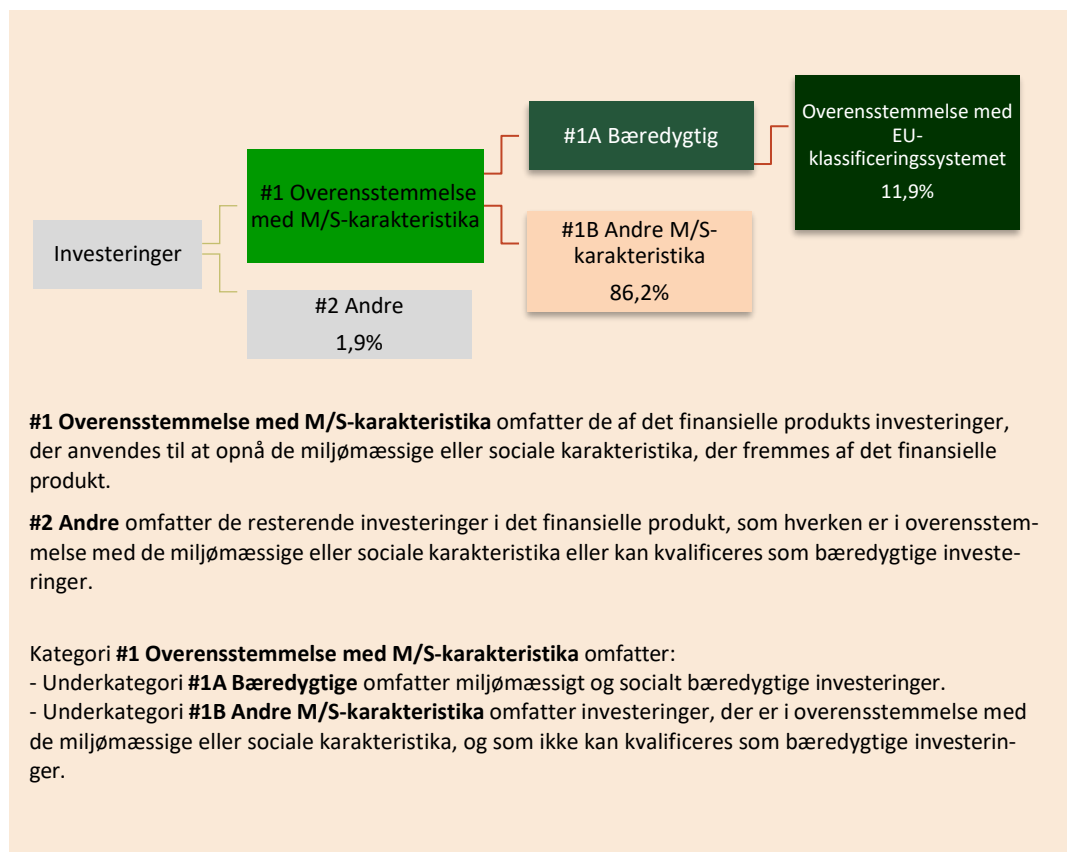
**Aktivallokering** beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

● **Hvad var aktivallokeringen?**

Afdeling Globale Aktier GR 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.

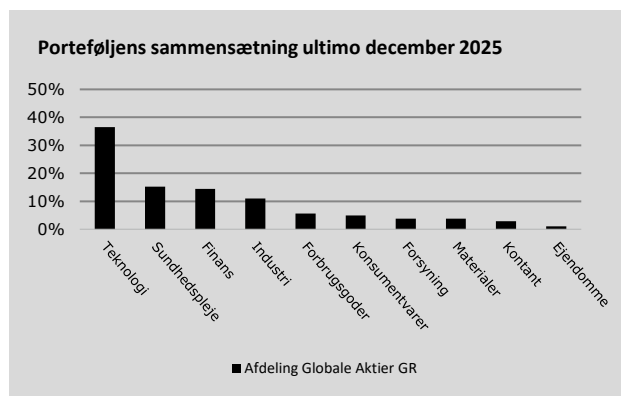
Likvide midler i bankinds kud var placeret i kategori ”#2 Andre”, og disse øvrige investeringer var ikke underlagt miljømæssige eller sociale minimumsgarantier. Formålet med de likvide midler var accessorisk likviditet til at kunne imødekomme investorers indløsning af andele. Den opgjorte andel af likvide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

Afdelingen anvendte ikke afledte finansielle instrumenter i referenceperioden.



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

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



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?

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 **atomenergi** indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndteringsregler.

Afdeling Globale Aktier GR 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 investering i miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet fremgår af nedenstående diagrammer.

Opgørelsen 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 revisionserklæring.

### Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet<sup>1</sup>?

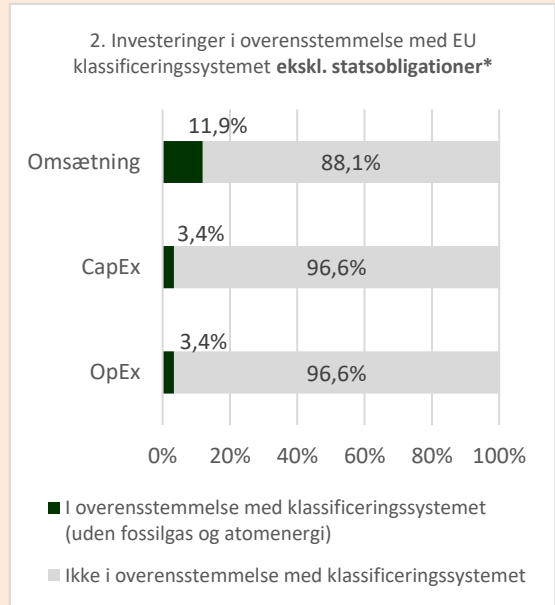
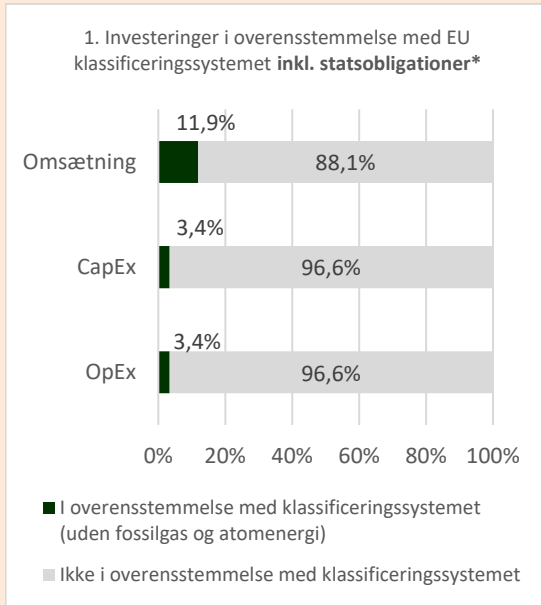
- Ja:
- Indenfor fossil gas
  - Indenfor atomkraft
- Nej

<sup>1</sup> 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.

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 Globale Aktier GR foretog i referenceperioden ikke investeringer i statsobligationer.

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

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

● **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.

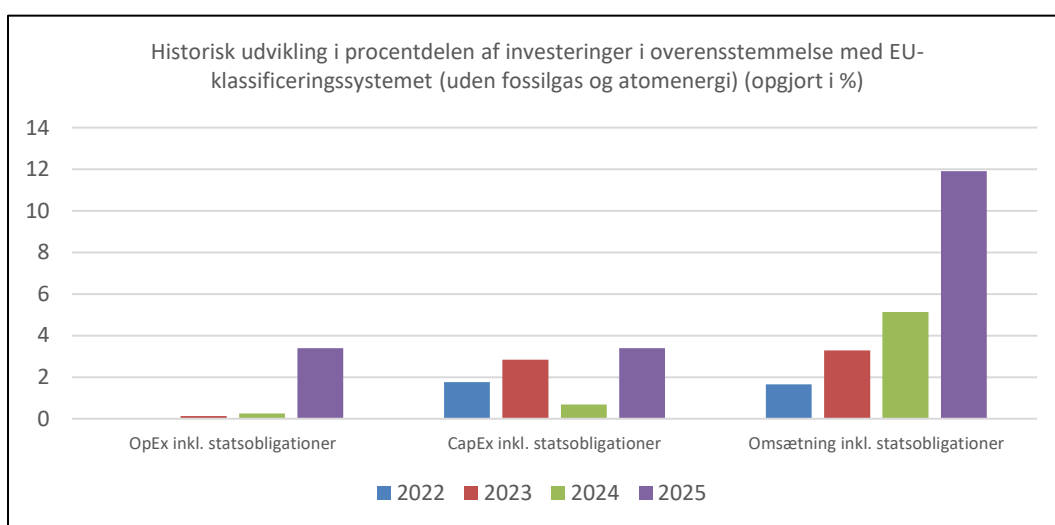
| Investeringer i omstillings- og mulighedsskabende aktiviteter i % | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  |
|---|-------|-------|-------|-------|
| OpEx inkl. statsobligationer – Mulighedsskabende                  | 0%    | 0,07% | 0%    | 2,2%  |
| CapEx inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende                 | 0%    | 2,51% | 0%    | 1,6%  |
| Omsætning inkl. statsobligationer - Mulighedsskabende             | 0,03% | 2,70% | 4,63% | 10,5% |
| OpEx inkl. statsobligationer – Omstillingsaktiviteter             | 0%    | 0%    | 0%    | 0%    |

|  |    |    |    |    |
|--|----|----|----|----|
| CapEx inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter     | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Omsætning inkl. statsobligationer - Omstillingsaktiviteter | 0% | 0% | 0% | 0% |

Afdelingen investerer ikke i statsobligationer.

● **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.



NB, manglende søjler skyldes, at procentdelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, var lig nul.



**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 er 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 er 0%.



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

Afdeling Globale Aktier GR 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.

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

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



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

Bemærk, at der er sket en navneændring af afdelingens referencebenchmark, men at der ikke er sket nogle ændringer af benchmarkets metode. Det er derfor foreløbigt besluttet at videreføre de eksisterende udvælgelseskriterier og processer til opfyldelse af de miljømæssige og sociale karakteristika.



## Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?

Afdelingens referencebenchmark var i referenceperioden S&P Dow Jones Best-in-Class World Ex-Energy, Alcohol, Tobacco, Gambling, Armaments & Firearms, and Adult Entertainment Index.

### ● **Hvordan adskiller referencebenchmarket sig fra et bredt markedsindeks?**

Referencebenchmarket er baseret på et globalt aktieindeks, hvorefter der er foretaget en eksklusion af selskaber indenfor sektorerne alkohol, tobak, hasardspil, våben, pornografi og fossile brændsler. Derudover er kun de selskaber, som har den højeste standard med hensyn til miljø og klima, samfundsmæssig adfærd og menneskerettigheder, ordentlig virksomhedsdrift samt ikke er i konflikt med FN's Global Compact indenfor de inkluderede sektorer, repræsenteret i indekset.

### ● **Hvordan klarede dette finansielle produkt sig med hensyn til bæredygtighedsindikatorerne for at fastslå, om referencebenchmarket var i overensstemmelse med de miljømæssige eller sociale karakteristika, det fremmer?**

Afdelingen anvendte eksklusioner på baggrund af en norm- og aktivitetsbaseret screening som bæredygtighedsindikator. Da der i referenceperioden ikke blev identificeret nogle selskaber i afdelingen, som blev vurderet til at overtræde afdelingens inklusionskriterier, anses afdelingens miljømæssige og sociale karakteristika for at have klaret sig tilfredsstillende. Afdelingens bæredygtighedsindikator i form af eksklusioner på baggrund af norm- og aktivitetsbaserede screeninger var således medvirkende til at opfylde de miljømæssige og sociale karakteristika, som produkter fremmer, hvilket ligeledes afspejles i referencebenchmarket i form af lignende eksklusioner.

### ● **Hvordan klarede dette finansielle produkt sig sammenlignet med referencebenchmarket?**

Afdelingen anvendte i referenceperioden eksklusioner på baggrund af norm- og aktivitetsbaserede screeninger som bæredygtighedsindikator, hvilket gjorde det muligt at sikre, at porteføljeselskaberne ikke var involveret i brud på de gældende konventioner og principper eller havde aktiviteter indenfor alkohol, tobak, hasardspil, pornografi og fossile brændsler (undtagen naturgas), der udgjorde mere end 5% af selskabernes omsætning, og hertil at aktiviteter i kontroversielle våben blev ekskluderet som helhed.

Selvom referencebenchmarket ekskluderede lignende aktiviteter, var det på området "våben" mere restriktivt, eftersom det ekskluderer våben som helhed og ikke blot kontroversielle våben, som afdelingen gør. Når dette er sagt, så inkluderer

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

referencebenchmarket dog stadig 9 udstedere, som ifølge Sustainalytics' analyseværktøj, bryder med de norm- og aktivitetsbaserede eksklusionskriterier, som afdelingen har opsat. Selvom fortolkningen af, hvorvidt selskaberne bryder disse kriterier, kan afhænge af den enkelte dataudbyder, så har afdelingen valgt at afholde sig fra investering i disse selskaber som følge af Sustainalytics' opgørelser.

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

Ved sammenligning med et bredere markedsindeks, i dette tilfælde repræsenteret ved MSCI ACWI, medtages der i dette indeks 204 udstedere, som ifølge Sustainalytics' analyseværktøj, bryder med de norm- og aktivitetsbaserede eksklusionskriterier, som afdelingen har opsat. Det skal dog påpeges, at det brede markedsindeks MSCI ACWI ikke tog hensyn til de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen fremmede.