

# 2023

## Årsrapport





Foreningsoplysninger	side	4	Nordamerika AK	side	45
			Private Banking Nordamerika AK	side	50
<b>PÅTEGNINGER</b>					
Ledelsespåtegning	side	5	Nordamerika Engros AK	side	51
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	side	6	Fjernøsten AK	side	52
			Private Banking Fjernøsten AK	side	57
			Fjernøsten Engros AK	side	58
<b>LEDELSESBERETNING</b>					
Handelsinvest i 2023	side	10	Danmark AK	side	59
Ansvarlige investeringer og samfundsansvar	side	11	Danmark Private Banking AK	side	64
Markedsudviklingen i 2023	side	16	Danmark Engros AK	side	65
Forventningerne til markederne i 2024	side	17	Danmark Engros 2017 AK	side	66
Generel læsevejledning	side	19			
Risikofaktorer	side	20	<b>Blandede afdelinger</b>		
Fund Governance	side	22	Defensiv 10	side	67
Bestyrelsen og direktion	side	24	Defensiv 30	side	70
			Offensiv 60	side	73
			Offensiv 80	side	76
			Defensiv 10 Akkumulerende	side	79
			Offensiv 80 Akkumulerende	side	82
<b>AFDELINGERNES LEDELSESBERETNINGER OG</b>					
<b>ÅRSREGNSKABER M.V.</b>	side	26	<b>FÆLLES NOTER</b>		
			Anvendt regnskabspraksis	side	86
			Hoved- og nøgletal	side	88
			Udbytter opdelt på indkomstformer	side	89
			Indgåede aftaler	side	90
			<b>SUPPLERENDE BERETNINGER</b>		
			Periodiske bæredygtighedsoplysninger for	side	92
			artikel 8 afdelinger		

## INVESTERINGSFORENINGEN HANDELSINVEST

Vestergade 8-16, 8600 Silkeborg  
Telefon 89 89 25 00  
www.handelsinvest.dk  
handelsinvest@jyskeinvest.dk  
CVR-registreringsnummer 14092242

## BESTYRELSE

Advokat Lone Mørch (Formand)  
Direktør Ulrik Lundsryd (Næstformand)  
Direktør Hugo Sørensen  
Erhvervsdirektør Lone Ryg Olsen  
Fhv. bankdirektør Niels Viggo Malle

## DAGLIG LEDELSE

Jyske Invest Fund Management A/S  
Vestergade 8-16, 8600 Silkeborg  
Administrerende direktør Jan Houmann Larsen  
Direktør Henrik Kragh

## REVISION

EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
Dirch Passers Allé 36, Postboks 250  
2000 Frederiksberg.  
CVR. nr. 30 70 02 28

## DEPOTSLSKAB

J. P. Morgan SE Copenhagen Branch,  
filial af J. P. Morgan SE, Tyskland  
Kalvebod Brygge 39-41  
DK-1560 Copenhagen V  
CVR-NR 39966263

## RÅDGIVER

Investeringsforeningen Handelsinvest har indgået aftale med  
Jyske Bank A/S som primær rådgiver.

## GENERALFORSAMLING

Ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen  
Handelsinvest afholdes torsdag den 27. marts 2024  
kl. 10.00 i Silkeborg.

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapport for 2023 for Investeringsforeningen Handelsinvest.

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

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

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Endvidere giver den supplerende beretning om de enkelte afdelingers opfyldelse af bæredygtighedskarakteristika en retvisende redegørelse i overensstemmelse med Disclosureforordningens bestemmelser om periodisk rapportering. Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Silkeborg, den 21. februar 2024

### Direktionen for Jyske Invest Fund Management A/S

Jan Houmann Larsen  
Adm. direktør

Henrik Kragh  
Direktør

### Bestyrelsen for Investeringsforeningen Handelsinvest

Lone Mørch  
Formand

Ulrik Lundsryd  
Næstformand

Hugo Sørensen

Lone Ryg Olsen

Niels Viggo Malle

Årsrapporten er fremlagt og godkendt på den ordinære generalforsamling den 27. marts 2024.

---

Dirigent

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

### Til Investorerne i Investeringsforeningen Handelsinvest

#### Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen Handelsinvest for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2023, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2023 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

#### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne".

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

#### Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

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

#### Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Handelsinvest den 21. marts 2013 for regnskabsåret 2013 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 11 år frem til og med regnskabsåret 2023.

#### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2023. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

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

## Centrale forhold ved revisionen

---

### Værdiansættelse af finansielle instrumenter

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

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, idet afdelingernes finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked, og kun i begrænset omfang af mindre likvide noterede- og unoterede finansielle instrumenter, hvor dagsværdien fastlægges ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn.

Som følge af instrumenternes væsentlige betydning for afdelingernes samlede afkast og formue, vurderes værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen.

Den procentvise fordeling af de enkelte afdelingers finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter, instrumenter noteret på et andet reguleret marked og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note i de enkelte afdelingers årsregnskaber.

### Udtalelse om ledelsesberetningerne samt om supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen

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

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

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

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

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

### Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

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

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

### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere

## Hvordan forholdet blev behandlet ved revisionen

---

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

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

krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af årsregnskaberne.

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

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

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

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed, og, hvor det er relevant, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

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

Aarhus, den 21. februar 2024

EY GODKENDT REVISIONSPARTNERSELSKAB  
CVR-nr. 30 70 02 28

Michael Laursen  
statsaut. revisor  
mne 26804

Anders Thorhauge  
statsaut. revisor  
mne 50630



## ÅRETS AFKAST

Hvor vi i 2022 så et meget udfordrende år, så har der været medvind i 2023. Vi har haft et år, hvor renterne faldt i slutningen af året og aktiemarkedene har haft pilen opad. Energipriserne fandt et mere tåleligt lavere prisleje og de høje renter tog toppen af inflationen og i visse regioner mere til. For Handelsinvest har det betydet et af de bedre år med positive afkast i alle 12 afdelinger.

Det blev et aktieår, hvor en god slutspurt sikrede gode afkast. Især de 7 store amerikanske vækstaktier (heri blandt Tesla, Amazon og Apple) med et gennemsnit på 100% stigning bidrog til et flot globalt afkast. Dette selvom vi også så kollaps i Silicon Valley Bank, Signature Bank og Credit Suisse.

På trods af, at FED øgede den pengepolitiske rente fra 4,50% til 5,50% og ECB fra 2,50% til 4,50% for at dæmpe inflationen, sås rentefald igen i slutningen af året. Årsagen var, at de pengepolitiske stramninger så ud til at have haft virkning på inflationen. Dette samt lavere kreditspænd gav samlet kursmedvind til rentebærende aktiver.

For Handelsinvests afdelinger betød det positive afkast i alle 12 afdelinger. Nogle afdelinger har dog været udfordret i forhold til deres sammenlignelige benchmarks. Det har skyldtes forskellige forhold som fx for stor andel af small cap aktier, for lille andel af de 7 store amerikanske vækstaktier og at defensive sektorer såsom forsyningsselskaber og Health Care har leveret afkast under gennemsnittet for andre sektorer og at risikoappetit har begunstiget mere offensive sektorer.

På obligationssiden klarede afdeling Danske Obligationer sig godt med et afkast på 6,27% efter omkostninger.

På aktiesiden var "bedste" afdeling Europa med 14,18% efterfulgt af Nordamerika med 12,14%, afdeling Danmark med 9,04% og afdeling Verden med 8,60%.

De blandede afdelinger leverede afkast på mellem 6,83% og 10,94%.

De 2 akkumulerende afdelinger leverede henholdsvis 6,72% (Defensiv 10 akk.) og 10,20% (Offensiv 80 akk.).

Samlet set et tilfredsstillende 2023.

Her i starten af 2024 oplever vi stabile afkast, men vi ser ind i et 2024, hvor det forventes, at inflation og centralbankernes reaktion fortsat vil være et meget centralt og dominerende markedstema. Hertil kommer den geopolitiske situation i Mellemøsten og krigen mellem Rusland og Ukraine. Det betyder samtidig, at vi også i 2024 forventer, at de store udsving på de finansielle markeder vil fortsætte.

Nærmere oplysninger om afdelingernes afkast, forventede afkast og risikomål kan læses på de enkelte afdelingssider længe fremme i årsrapporten.

## UDBYTTER

Der er i januar 2024 udbetalt aconto udbytter for ca. 405 mio.

kr. vedrørende regnskabsåret 2023 mod 418 mio.kr. i 2022.

Størst udbytte kommer fra andelsklasserne i Handelsinvest Danmark og Handelsinvest Nordamerika.

Det er her vigtigt at huske på, at udbytte og afkast ikke er det samme og at der sjældent er sammenhæng imellem disse. Investeringsforeninger skal udlodde realiserede udbytter, renter og kursgevinster, hvorimod urealiserede resultater ikke udloddes.

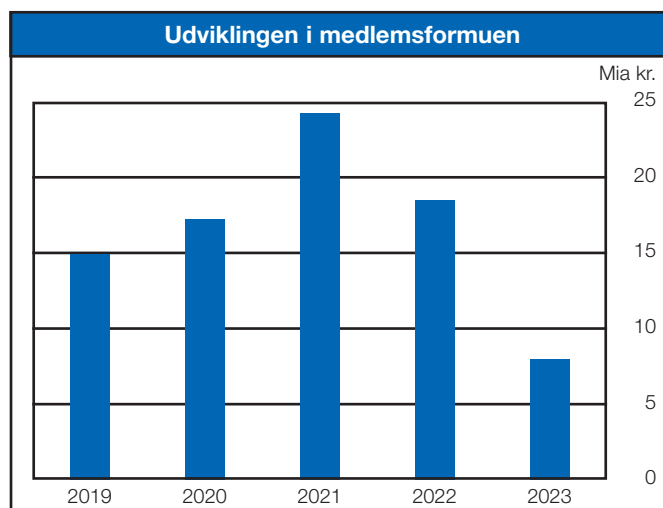
Hvis det beregnede udbytte i de enkelte afdelinger, udgør mindre end 0,10 kr. pr. andel af de udstedte andele, overføres beløbet til udlodning året efter. Detaljerede oplysninger om afdelingernes udlodning og udbytte kan findes i afsnittet "Anvendt regnskabspraksis" samt i afsnittet "Udbytter opdelt på indkomstformer".

Der er mere om de enkelte afdelinger/andelsklasser herunder resultatopgørelse, balance og bestyrelsens forslag til udlodning længere fremme i årsrapporten.

## FORENINGENS RESULTAT OG FORMUEUDVIKLING

Det samlede resultat i 2023 i foreningen blev et overskud på 1.080 mio. kr. mod et underskud på 3.932 mio. kr. i 2022.

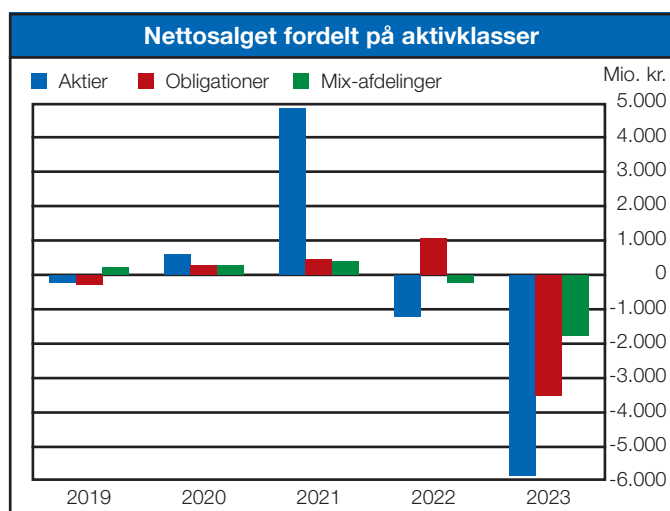
Den samlede medlemsformue faldt med 10.079 mio. kr., således at formuen ultimo 2023 udgjorde 8.388 mio. kr. Det svarer til et fald i formuen på ca. 55% mod et fald i formuen på 24% i 2022.



Investorerne har i løbet af 2023 netto solgt andele for ca. 10.801 mio. kr. mod køb på 307 mio. kr. i 2022. Nettosalget skyldes investorernes valg af andre produkter hos distributøren.

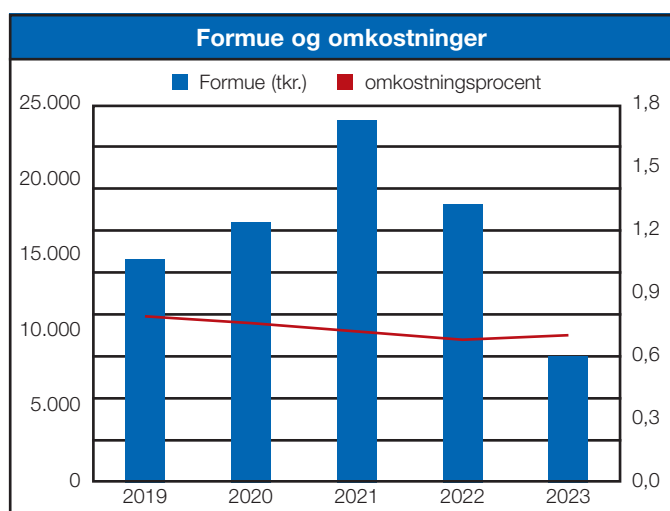
## ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGERNE

Omkostninger er en nødvendig del for at kunne udbyde investeringsprodukter. I 2023 er omkostningerne i gennemsnit steget fra 0,68% i 2022 til 0,70% i 2023.



Stigningen skyldes primært at formuen er reduceret fra ca. 19 mia.kr. til godt 8 mia.kr.

Foreningens samlede omkostningsprocent er faldet fra 1,42% i 2011 til 0,70% i 2023 og er dermed mere end halveret på 10 år.



Et yderligere fald i formuen må forventes at medføre en yderligere stigning i omkostningerne.

## ANDELSKLASSER

Ved andelsklasser i en investeringsforening forstås, at en investeringsforeningsafdeling har udstedt beviser med forskellige rettigheder.

En andelsklasse er en underopdeling af en afdeling, hvor man kan bruge stordriftsfordelene ved at have en samlet afdeling, hvor alle investeringerne ligger, mens de enkelte andelsklasser under afdelingen kan målrettes forskellige investorer.

Oprettelse af andelsklasser er med til at øge formuen i foreningen og derved reducere omkostningerne for alle investorer.

Der er ikke etableret nye andelsklasser i 2023.

## AFVIKLEDE AFDELINGER

Handelsinvest afviklede i oktober 2023 de fire afdelinger Handelsinvest Virksomhedsobligationer, Handelsinvest Højrentelande, Handelsinvest High Yield Bonds og Handelsinvest Norden. Afdelingerne fremgår derfor ikke af dette årsregnskab.

### EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen den 27. marts 2024 stille forslag om:

1) Ophør ved fusion af følgende afdelinger:

- Handelsinvest Fjernøsten (AK)
- Handelsinvest Europa (AK)
- Handelsinvest Nordamerika (AK)
- Handelsinvest Verden (AK)
- Handelsinvest Defensiv 10 (AK)
- Handelsinvest Defensiv 30 (AK)
- Handelsinvest Offensiv 60 (AK)
- Handelsinvest Offensiv 80 (AK)
- Handelsinvest Defensiv 10 Akkumulerende (AK)
- Handelsinvest Offensiv 80 Akkumulerende (AK)

2) Overflytning af følgende afdelinger:

- Handelsinvest Danske Obligationer (AK)
- Handelsinvest Danmark (AK)

Ved godkendelse af ovennævnte vil Investeringsforeningen Handelsinvest ikke længere udbyde nogen afdelinger og foreningen vil afvikles.

## ANSVARLIGE INVESTERINGER OG SAMFUNDSANSVAR

### Investeringspolitik

Handelsinvest har en aktiv investeringspolitik, hvor målet i hver enkelt afdeling er at levere et afkast, der er identisk med eller bedre end benchmark efter omkostninger.

Der investeres i såvel aktier som obligationer. Hver enkelt afdeling har sin egen investeringsstrategi, der er fastlagt af foreningens bestyrelse i samarbejde med porteføljerådgiveren.

Handelsinvest anvender anerkendte porteføljerådgivere, der løbende overvåges af foreningens bestyrelse.

Investering i obligationer sker på baggrund af relevante økonomiske, politiske, markedsmæssige forhold m.m., der kan påvirke rente, valuta og kursudvikling på de aktiver der investeres i. Afkastpotentialet vurderes og justeres i forhold til landevalg, regionale valg, sektorer, obligationstyper og varigheder således, at der kan opnås det bedst mulige, risikjusterede afkast.

Investering i aktier sker ligeledes på baggrund af relevante økonomiske, politiske, markedsmæssige forhold m.m. Alle investeringer vurderes i forhold til det enkelte selskabs resultater og forventede fremtidige pengestrømme. Herudover kan der investeres i andele i indeksprodukter f.eks. ETF'er af hensyn til spredning og styring af likviditet.

### Risikostyring

Ud over de generelle rammer og begrænsninger der følger af

Lov om investeringsforeninger, har hver enkelt afdeling begrænsninger, der afspejler afdelingens strategi. Samlet sikrer dette den enkelte investor spredning af investering og risiko. Rammer og begrænsninger fremgår af afdelingernes markedsføringsmateriale herunder central investorinformation, fakta ark, prospekt og vedtægter. Rammer og begrænsninger overvåges dagligt.

### *Investeringspolitik og samfundsansvar*

Bestyrelsen vedtog i 2016 en politik for ansvarlige investeringer og tilsluttede sig retningslinjerne for aktivt ejerskab udarbejdet af Komiteen for God Selskabsledelse i 2. halvår 2019.

Bestyrelsen tilpasser løbende den samlede Politik for Aktivt Ejerskab og Ansvarlige Investeringer. Politikken omfatter blandt andet afdelingernes direkte investeringer i danske og udenlandske aktier. Ved indirekte investeringer tilstræbes det, at politikken efterleves i så stort omfang som muligt.

Politikken tager udgangspunkt i internationale normer for miljø, klima, menneskerettigheder, arbejdsvilkår, korruption og kontroversielle våben. Disse normer er defineret i FN's konventioner og politikker. Handelsinvest rådgivere har underskrevet FN's principper for ansvarsfulde investeringer (PRI) og anerkender det frivillige FN-initiativ; Global Compact.

### *Handlinger*

Ansvarlighedsanalysen er en integreret del af porteføljerådgiverens investeringsanalyse. Ansvarlighedsanalysen påvirker således investeringsbeslutningen i rådgivningen af de enkelte afdelinger. For hver investering findes dermed en vurdering af det enkelte selskabs stilling til ansvarlighed.

Alle selskaber analyseres løbende med henblik på at identificere de selskaber, som ikke opfylder internationale normer for miljø, klima, menneskerettigheder, arbejdsvilkår, korruption/bestikkelse samt kontroversielle våben (såkaldt normbaseret screening).

### *Normbaseret screening*

Den normbaserede screening analyserer endvidere selskabernes ageren ud fra de grundlæggende principper som beskrives i FN's principper for selskaber og menneskerettigheder (UN Principles on Business and Human Rights), og i andre relevante retningslinjer (fx Performance Standards on Environmental International Finance Corporation and Social Sustainability (IFC), World Commission on Dams Best Practice Framework (WCD), Forest Stewardship Council (FSC), Roundtable on Sustainable Palm Oil (RSPO)).

Vi følger således hvordan de selskaber, vi har investeret i, forholder sig til internationale normer og konventioner.

De ti normprincipper – UN Global Compact:

### *Menneskerettigheder*

Princip 1: Støtter og respekterer internationale menneskerettigheder indenfor den sfære selskabet har indflydelse.

Princip 2: Sikring af at selskabet ikke er indblandet i krænkelser af menneskerettigheder.

Eksempel på normer og konventioner som er relevante for selskabsanalysen:

- FN:s internationale konventioner om borgeres og politiske rettigheder

- FN:s internationale konventioner om økonomiske, sociale og kulturelle rettigheder
- FN:s konvention om børns rettigheder
- FN:s konvention om afskaffelse af alle former for racediskriminering
- FN:s konvention om afskaffelse af al slags diskriminering af kvinder
- FN:s konvention mod tortur og anden grov umenneskelig eller nedværdigende behandling
- ILO:s konvention (nr. 169) om urbefolkninger og stammefolk i selvstyrende lande

### *International menneskeret*

- Genèvekonventionen I-IV

### *Arbejdsvilkår*

Princip 3: Opretholde foreningsfriheden og anerkende retten til kollektive forhandlinger

Princip 4: Eliminere alle former for tvangsarbejde

Princip 5: Afskaffe børnearbejde

Princip 6: Afskaffe diskrimination i relation til arbejds- og ansættelsesforhold

Eksempler på normer og konventioner som er relevante for selskabsanalysen:

- Den Internationale Arbejdsorganisation (ILO) konvention
- Konvention (nr. 29) vedrørende tvangsarbejde
- Konvention (nr. 87) vedrørende foreningsfrihed og organisationsret
- Konvention (nr. 98) vedrørende tilpasning af principper for organisationsret og kollektiv forhandlingsret
- Konvention (nr. 100) vedrørende lige løn for lige arbejde mellem kvinder og mænd
- Konvention (nr. 105) vedrørende afskaffelse af tvangsarbejde
- Konvention (nr. 111) vedrørende diskriminering i beskæftigelse og erhverv
- Konvention (nr. 138) vedrørende minimumsalder for tilladelse til at arbejde
- ILO:s konvention (nr. 182) om forbud mod og umiddelbare årsager til afskaffelse af de værste former for børnearbejde

### *Miljø*

Princip 7: Støtte en forsigtighedstilgang til miljømæssige udfordringer

Princip 8: Tage initiativ til at fremme større miljømæssig ansvarlighed

Princip 9: Opfordre til udvikling og spredning af miljøvenlige teknologier

Eksempel på normer og konventioner som er relevante for selskabsanalysen:

- FN:s konvention om biologisk mangfoldighed
- Baselkonventionen om kontrol af transport af farligt affald på tværs af landegrænser
- Kyoto protokoller til FN:s rammekonvention den 9. maj 1992 om klimaforandringer
- Rio deklARATIONEN – FN:s konference om miljø og udvikling. (Bemærk at dette er en deklARATION til forskel fra en konvention, ikke er juridisk bindende)
- Unescos konvention om ansvar for verdens kultur- og naturarv
- Ramsar konventionen til beskyttelse af vådområder med særlig betydning for fugle

- Konvention om handel med truede arter (CITES)
- Konvention om bevarelse af vildtlevende dyrearter der regelmæssigt krydser landegrænser (CMS)

## *Anti-korruption*

Princip 10: Selskaber skal modarbejde alle former for korruption, herunder afpresning og bestikkelse

Eksempel på normer og konventioner som er relevante for selskabsanalysen:

- FN:s konvention mod grænseoverskridende organiseret kriminalitet
- FN:s konvention mod korruption
- OECD:s konvention om bekæmpelse af bestikkelse af udenlandske tjenestemænd i forbindelse med internationale forretningstransaktioner

## *Våbenkontrol*

- Konvention om forbud mod anvendelse, opbevaring, fremstilling og udvikling af antipersonel miner
- Konventionen om kluster ammunition
- Konventionen om forbud mod udvikling, fremstilling og opbevaring af bakteriologiske (biologiske) våben og toxin våben samt om deres destruktion
- Konventionen om forbud mod udvikling, fremstilling og opbevaring af kemiske våben samt deres destruktion.

## *Negativ- og dialoglister*

På vores hjemmeside offentliggøres en liste med eksempler på selskaber, vi har valgt ikke at investere i.

## *Investeringspolitik og risici*

Når de selskaber vi investerer i eller har dialog med, opstiller egne mål for fx grøn omstilling, korruption m.m. vil der altid være en vis risiko for, at selskaberne ikke når de opstillede mål eller

rapporterer mangelfuldt. Nedenfor følger eksempler på dette.

## Negativscreening:

- Screening af selskaber hvis overskud relaterer sig til et emne, vi har ekskluderet. Vi anvender en max. 5% grænse vedrørende aktiviteter, der relaterer sig til et ekskluderet emne. Det kan ske, at selskabers rapporteringer ikke er udtømmende og at der derfor er risiko for, at vi enten under- eller overvurderer selskabets aktiviteter i det pågældende ekskluderede emne. I den forbindelse er det dog værd at nævne, at vi for at være på den sikre side, er ekstra påpasselige og derfor ekskluderer flere end rapporteringerne tilsiger.
- Negativ screening af kontroversielle emner omfatter også, indirekte, aktiviteter indenfor distribution, service m.fl. Også her er der en risiko for, at de rapporteringer selskaberne foretager er mangelfulde eller helt mangler, fordi det kan være svært for selskabet at vurdere selskabets impact fsva deres slutkunder og/eller leverandører.

## Normbaseret screening:

- Overtrædelse af norm af selskaber der ikke har rapporteret eller er blevet beskyldt for overtrædelser m.v.
- Nationale regler der forhindrer, at et selskab rapporterer om bestemte normovertrædelser eller lande, hvor almindelige menneskerettigheder såsom frihed til at udtale sig offentligt, ikke bliver respekteret.

## ESG

- Ikke-afklarede afsløringer af ESG-overtrædelser
- Ikke-afklarede eller fejlforklaringer af ESG-materiale
- ESG-management systemer, der ikke fungerer som de skal.

*Miljømæssige og sociale karakteristika for afdelinger, der er omfattet af disclosure-forordningens artikel 8.*



Afdelingerne Danmark, Europa, Fjernøsten, Nordamerika, Verden, Defensiv 10, Defensiv 10 akk., Defensiv 30, Offensiv 60, Offensiv 80 og Offensiv 80 akk. foretrækker blandt andet miljørelaterede eller sociale faktorer og omfattes dermed af disclosureforordningens artikel 8. Læs mere herom nedenfor og på [www.handelsinvest.dk](http://www.handelsinvest.dk), hvor hver afdeling har sit eget faktaark for bæredygtighed samt prækontraktuelle oplysninger for hver af de ovennævnte afdelinger dels på [www.handelsinvest.dk](http://www.handelsinvest.dk) og dels som bilag til foreningens prospekt.

1) Hvilke miljømæssige og/eller sociale faktorer fremmes af Handelsinvests artikel 8 afdelinger?

Afdelingerne foretager investeringer i eller udstedelser af virksomheder hvis økonomiske aktiviteter anses for at bidrage til at fremme miljømæssige og sociale karakteristika i de globale mål i Agenda 2030 og/eller aktiviteter, der er i overensstemmelse med EU's taksonomi. Udelukkelseskriterier for udstedere/virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, tobak, cannabis, pornografi og kommercielle spilaktiviteter og ved at udvælge virksomheder, hvor det er bekræftet, at de handler i strid med internationale standarder og konventioner, menneskerettigheder, arbejdsret eller bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

1. Udelukkelseskriterier for udstedere/virksomheder med bagvedliggende aktiviteter med tilknytning til kontroversielle sektorer og specifikke PAI-indikatorer, såsom fossile brændstoffer og kontroversielle våben.
2. Udelukkelseskriterier for udstedere/virksomheder, hvor det er bekræftet, at de handler i strid med internationale standarder og konventioner.
3. Vurdering af, at investeringen ikke anses for at forårsage betydelige negative virkninger på bæredygtighedsfaktorer (PAI).

Dette sker via investeringsforeningens/rådgivers interne PAI-

værktøj. Ved at tage hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med klima og miljø, menneskerettigheder, arbejdsret og anti-korruption og anti-bestikkelse.

Gennem screening og udelukkelse fravælger rådgiveren udstedere/virksomheder med aktiviteter i forbindelse med kontroversielle sektorer og udstedere/virksomheder, der er blevet bekræftet i at handle i strid med internationale standarder og konventioner, som fx FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.

Fondene forvaltes aktivt, og fondenes benchmark er ikke blevet udvalgt med henblik på at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, som fondene fremmer.

2) Hvilken investeringsstrategi følger afdelingerne for at imødekomme de miljømæssige og/eller sociale karakteristika, som afdelingerne fremmer, og hvordan implementeres investeringsstrategien løbende?

## BÆREDYGTIGHEDSANALYSE

Bæredygtighedsanalyse er en integreret del af rådgivernes investeringsanalyse, hvor hver enkelt udsteder/virksomhed analyseres omhyggeligt på grundlag af relevante spørgsmål om, hvordan de driver deres forretning, samt hvilke produkter og tjenesteydelser de tilbyder. Desuden analyseres udstederens/virksomhedens strategi, finansielle og ikke-finansielle resultater og risici, kapitalstruktur, sociale og miljømæssige konsekvenser og virksomhedsledelse. Analysen er baseret på oplysninger fra udstederen/virksomheden, eksterne kilder og egen analyse.

For investeringer i statsobligationer fra de nye obligationsmarkeder anvendes ESG-data fra MSCI. Disse data anvendes til at vurdere, hvor godt landene klarer sig på områder, der vedrører



miljømæssig bæredygtighed, sociale spørgsmål og regeringsførelse. ESG-data indgår konsekvent som en del af landeanalyserne, og udover det aktuelle niveau er der også fokus på momentum i data. Samtidig er disse ESG-scores med til at vurdere porteføljerne samlede scores på udvalgte ESG-data i forhold til deres sammenligningsgrundlag.

## DIALOG OG AKTIVT EJERSKAB

Aktiv interessevaretagelse er en vigtig strategi for at påvirke udstederne/virksomhederne til at styre deres bæredygtighedsrisici og potentielle negative virkninger på bæredygtighedsfaktorer. Rådgiveren gør dette gennem dialoger, ledelsesarbejde og arbejde i investornetværk. Dialoger finder sted både direkte mellem rådgiveren og udstederen/virksomheden og sammen med andre investorer eller inden for rammene af investornetværk og andre partnerskaber. Dialogerne dækker en bred vifte af bæredygtighedsspørgsmål. Gennem afstemning på generalforsamlinger deltager fonden i aktivt ejerskab og dermed påvirkning af virksomhedernes ansvarlige virksomhedsledelse. Dette er baseret på vores politik for aktivt ejerskab og ansvarlige investeringer

## UDELUKKELSESSTRATEGI

Fondene anvender bæredygtighedskrav i form af en udelukkelsesstrategi. Strategien omfatter udstedere med produktion og distribution af forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, tobak, alkohol, cannabis, pornografi, kommercielt spil og fossile brændstoffer samt udstedere, der er blevet bekræftet i at handle i strid med internationale standarder og konventioner vedrørende menneskerettigheder, miljø, arbejdsret eller bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

Fondene har mulighed for at udvælge såkaldte "omstillingsvirksomheder", der er involveret i elproduktion, transmission og distribution af elektricitet og har en vis eksponering mod fossile brændstoffer. Omstillingsvirksomheder defineres som obligationer eller andre gældsinstrumenter udstedt af virksomheder eller virksomheder, som fondens bæredygtighedskomite vurderer, er i gang med at omstille deres aktiviteter på en måde, der forventes at bidrage til, snarere end at modvirke, opfyldelsen af et eller flere af verdensmålene. Udstederens/virksomhedens omstillingstakt vurderes på grundlag af følgende:

Udstederens/virksomhedens aktiviteter er ikke overvejende baseret på elproduktion med fossile brændstoffer; udstederens/virksomhedens nuværende investeringstakt understøtter overgangen fra fossil til vedvarende energi; og udstederens/virksomhedens planlagte udvikling af aktiviteterne er i overensstemmelse med en global opvarmning på højst 2°C.

### *Opnåede resultater*

I løbet af 2023 deltog foreningerne administreret af Jyske Invest Fund Management A/S sammen med andre investorer i Sustainalytics brede engagement-program, som både indebærer normbaserede engagement, samt proaktivt engagement på specifikke tematikker.

For engagementsager vedrørende overtrædelse af internationale konventioner og normer har foreningen via Sustainalytics væ-

ret i dialog med 151 selskaber, hvoraf 142 var igangværende ved udgangen af 2023. 95 af disse sager vedrører menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder, 23 sager vedrører miljøforhold, og 24 sager vedrører forretningsetik.

I løbet af 2023 er 5 sager i foreningernes porteføljer blevet løst og derved lukket. I de resterende igangværende sager kan der i 9 sager konstateres meget positive engagementsresultater i form af progression i de konkrete sager og vilje til dialog fra de ansvarlige selskaber. I 33 sager er der delvist positive engagementsresultater, mens der er dårlige eller slet ingen resultater i 6 sager.

Foreningen har derudover, via Sustainalytics, været i dialog med selskaber på områder som ikke omhandler normbrud, men hvor foreningen ønsker at se forbedringer i forhold til selskabers ESG-performance. Disse områder omfatter bl.a. biodiversitet, menneskerettigheder, ansvarlig skattepraksis, netto-nul reduktionsmål og generel fokus på proaktiv dialog, der skal sikre selskabers håndtering af deres største ESG risici. I alt har foreningen via Sustainalytics været i dialog med 659 selskaber på det proaktive område, herunder 341 på klima og biodiversitet og 61 på menneskerettigheder og arbejdstagerrettigheder og 72 på god forretningsetik.

På de omtalte engagerende dialogmøder der har været afholdt med syv udstedere af dækkede obligationer, blev der bygget videre på tidligere års forståelse for vigtigheden af, at udstederne producerer kvalitetsdata for CO2e-udledningen, som obligationerne er med til at finansiere. Der blev desuden diskuteret tiltag, som udstederne kan arbejde med for at nedbringe den finansierede CO2e-udledning.

I Climate Action 100+ har foreningens rådgiver valgt at fastholde deltagelse direkte i dialogen med to amerikanske selskaber, som på virksomhedsniveau er blandt de 100 største globale CO2e-udledere. Her er det bl.a. lykkedes at sætte fokus på at fremskynde udfasning af kulkraft og på, om lobbyaktivitet er i overensstemmelse med Parisaftalen.

### *Aktivt ejerskab 2023*

Bestyrelsen har i forbindelse med det aktive ejerskab besluttet at stemme på op til ca. 100 generalforsamlinger.

Der har været afholdt 327 generalforsamlinger hvor Handelsinvest potentielt kunne afgive stemme som investor. Vi har igen i 2023 primært stemt på de generalforsamlinger hvor vi har haft de største ejerandele og/eller danske aktiebesiddelser.

Vi har stemt på 78 ud af 327 mulige generalforsamlinger svarende til ca. 24%. Handelsinvest har i alt stemt på 1.094 forskellige forslag. I ca. 10% af tilfældene har vi valgt ikke at stemme for ledelsens forslag. Det har typisk været emner som f.eks. diversitet i bestyrelsen eller selskabets ledelse, manglende fokus på governance, bonusordninger eller andre ESG-forhold.

### *Fremadrettede forventninger*

Investeringsforeningen Handelsinvest vil også i fremtiden forsætte sit arbejde med samfundsansvar og forventer i 2024 at stemme på op til 100 generalforsamlinger.

# MARKEDSUDVIKLINGEN I 2023

Efter et vanskeligt 2022 blev 2023 et helt anderledes og positivt investeringsår. For investorer i globale aktier blev året endda ekstraordinært godt med pæne tocifrede afkast. Globale aktier har dermed mere eller mindre indhentet det tabte fra 2022. Rentebærende aktiver har ligeledes haft et rigtig godt år i kølvandet på lavere kreditspænd samt ikke mindst markant faldende renter gennem de sidste måneder af året. Afkastmæssigt har rentebærende aktiver dog ikke helt indhentet det tabte fra et historisk vanskeligt 2022, men har i 2023 taget et godt skridt i den rigtige retning.

## FÅ STORE AKTIER HAR SAT SIT BETYDELIGE PRÆG PÅ AKTIEMARKEDET

På overfladen har det været et rigtig godt år som investor på det globale aktiemarked. Det har dog haft stor betydning i hvilket omfang, man har været investeret i de 7 store amerikanske vækstaktier – Amazon, Alphabet, Apple, Meta, Microsoft, NVIDIA og Tesla. Med de 7 selskabers betydelige indekssvægt på det globale aktiemarked og gennemsnitlige stigninger på over 100% i 2023, har de haft en dominerende indflydelse og stået for hovedparten af afkastet. En væsentlig årsag til denne markante kursudvikling kan tilskrives, at de 7 selskaber har gjort det godt og profiteret af den forventede rivende udvikling indenfor kunstig intelligens og den generelle digitalisering af samfundet.

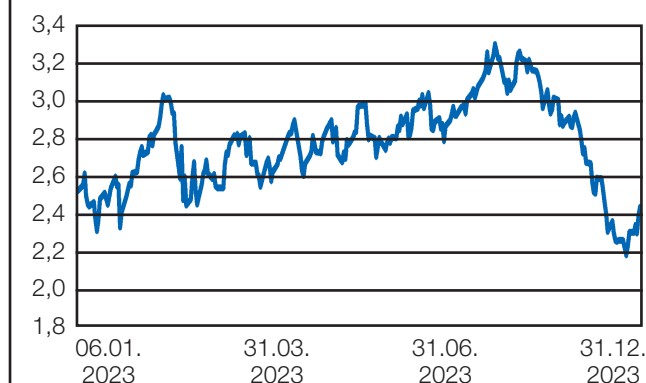
Andre selskaber og brancher har ikke i samme omfang oplevet helt så gode afkast i 2023, og var det ikke for en stærk årsafslutning, kunne det godt være endt med moderat negative afkast for det øvrige globale aktiemarked.

## STÆRKT ARBEJDSMARKED HAR HOLDT HÅNDEN UNDER VÆKSTEN

Udviklingen for det øvrige globale aktiemarked har været mere i tråd med den moderate, men trods alt positive udvikling i den globale økonomiske vækst og virksomhedernes indtjening, som vi har set i 2023.

Udviklingen har været noget bedre end de lidt dystre vækstudsigtter, som vi startede året med. Specielt første halvår har budt på positive overraskelser med en varmere end ventet europæisk vinter samt en genåbning af den kinesiske økonomi efter COVID-nedlukninger i 2022. Endelig har det især overrasket positivt, hvor modstandsdygtig den amerikanske økonomi indtil videre har været overfor de markante rentestigninger, som vi har oplevet fra centralbankerne gennem det sidste halvandet år. Her har en meget lempelig finanspolitik, samt ikke mindst et historisk stærkt arbejdsmarked med et større udbud af ledige stillinger end antallet af jobsøgende, spillet en væsentlig rolle for den amerikanske økonomi.

Dansk 10-årig statsrente



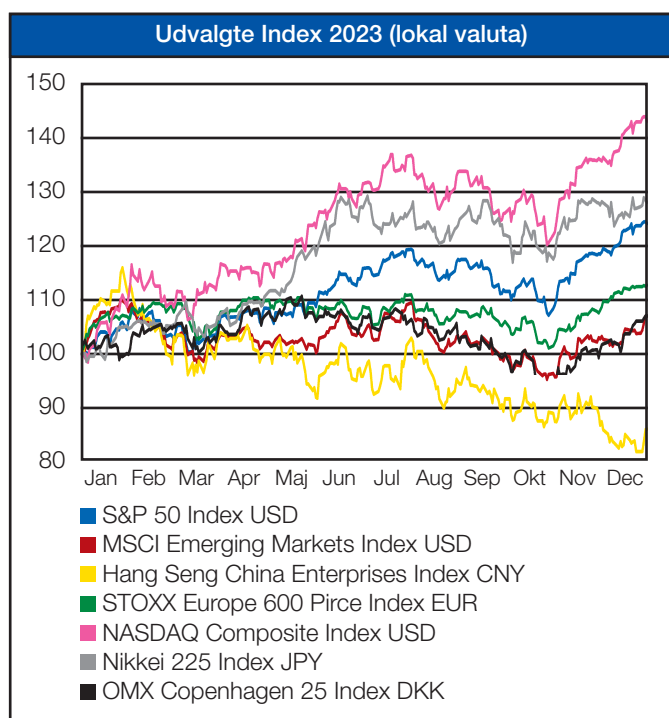
## INFLATION OG PENGEPOLITISKE STRAMNINGER

Et arbejdsmarked i ubalance har givet lønmodtagere gode muligheder for lønstigninger. Virksomhedernes mulighed for at tiltrække arbejdskraft har, på den korte bane været at lokke med højere løn. Højere lønstigninger har dog været med til at fastholde et højt underliggende inflationspres og det til trods for, at det overordnede inflationspres har været aftagende i 2023 som følge af faldende priser på mange råvarer herunder olie, industrimetaller og vigtige afgrøder som hvede og majs.

Med en målsætning om effektivt at fremme fuld beskæftigelse og stabile priser har det underliggende høje inflationsniveau betydet, at den amerikanske centralbank (FED) har hævet den pengepolitiske rente fra 4,50% til 5,50% gennem 2023. Tilsvarende har Den Europæiske Centralbank (ECB) hævet den pengepolitiske rente fra 2,50% til 4,50% også med henvisning til en for høj inflation.

De pengepolitiske stramninger har gennem store dele af 2023 været en modvind for rentebærende aktiver. Således steg den 10-årige amerikanske og tyske rente til henholdsvis 5% og 3% i oktober, hvilket var det højeste renteniveau i mere end 10 år. Indikationer fra FED mod slutningen af 2023 om, at de pengepolitiske stramninger nu har haft sin virkning til at få inflationen til at falde samt drøftelser om rentenedsættelser i 2024 afstedkom dog et markant rentefald på over 1% i både USA og Europa, hvilket gav rentebærende investeringer kursmedvind oveni et højt direkte afkast.

De faldende renter mod slutningen af 2023 gav desuden medvind til de dele af aktiemarkedet, der har haft det vanskeligt med de stigende renter. Eksempelvis steg small-cap aktier og aktier inden for den grønne omstilling pænt.



## EVALUERING AF FORVENTNINGERNE TIL 2023

Vores forventninger til 2023 var, at inflation og centralbankpolitik også ville blive et centralt og dominerende markedstema i 2023. Samtidig var vi ikke helt så overbevist som markedsconsensus om, at kerneinflationen ville falde hurtigt nok tilbage til at få centralbankerne til at fravige den stramme kurs. Det forventede vi ville medføre større udsving på de finansielle markeder gennem året. Trods den stramme kurs fra centralbankerne har markedsudsvingene i 2023 været relativt mere beskedne end forventet. Det til trods for, at højere renter har givet perioder med udfordringer og en 10% korrektion på globale aktier fra juli til oktober. Endelig var højere renter også en medvirkende årsag til kollapset i de amerikanske banker Silicon Valley Bank og Signature Bank samt schweisiske Credit Suisse i marts.

I lighed med konsensus forventede vi, at den globale vækst ville få det svært med risiko for en hård økonomisk opbremsning som følge af de pengepolitiske stramninger. Her er vi blevet positivt overrasket. Selvom væksten ikke har været prangende i 2023, har den været positiv og indtil videre bemærkelsesværdig modstandsdygtig overfor de markante pengepolitiske stramninger gennem 2022 og 2023.

Set i det lys blev afkastet på risikoaktiver højere end forventet, mens rentebærende aktiver i højere grad var i tråd med forventningerne. Afkastet er ligeledes højere end aktivklassernes langsigtede afkastpotentiale, som Rådet for Afkastforventninger ([www.afkastforventninger.dk](http://www.afkastforventninger.dk)) offentliggjorde.

## FORVENTNINGER TIL MARKEDERNE I 2024

I kølvandet på en stærk afslutning på 2023 er markedsforventningerne til 2024 høje og præget af optimisme. Der er en udpræget tiltro til, at de store centralbanker har formået at få in-

flationen under kontrol, hvilket giver råderum til at sænke den pengepolitiske rente flere gange i løbet af 2024. Selvom væksten forventes at være lav, så forventes den trods alt at blive positiv med en BNP vækst på 1-1,5% i USA og 0,5% i Europa. Samtidig forventer man kun en moderat stigning i arbejdsløsheden. Alt i alt er der en meget høj grad af enighed i markedet om, at økonomien lander "blødt" og vi undgår en recession trods de mest markante pengepolitiske stramninger i 40 år.

Fra et investorsynspunkt har vi fået en forsmag på det scenarie mod slutningen af 2023, hvor rentebærende aktiver nød godt af udsigten til lavere renter, mens risikoaktiver foruden lavere renter også nød godt af udsigten til en positiv vækst, hvilket vil understøtte en positiv udvikling i virksomhedernes indtjening.

Op mod tre fjerdele af markedsdeltagerne på de finansielle markeder deler ovennævnte holdning. Men når så mange er enige, sker der ofte noget helt andet og den "bløde" økonomiske landing er langt hen ad vejen allerede indpriset i de finansielle markeder. Tilmed forventer man endda flere rentenedsættelser end FED har indikeret i forbindelse med det pengepolitiske møde i december 2023.

For så vidt angår udviklingen i 2024 er det store spørgsmål for os derfor, på hvilken måde de finansielle markeder kommer til at afvige fra konsensus?

Et muligt scenarie er, at væksten i fremstillingsindustrien og den globale handel reaccelererer efter at have ligget på et lavt niveau gennem 2023. Det vil understøtte virksomhedernes indtjening, der ligeledes - i hvert fald på den korte bane - kan nyde godt af de lavere råvarepriser og renteudgifter på omkostningssiden. På aktiemarkedet vil dette scenarie betyde en rotation mod cykliske selskaber og måske bringe fokus tilbage mod eksportlande som Kina.

Højere vækst vil dog givetvis på et tidspunkt tvinge centralbankerne tilbage på en strammere pengepolitisk kurs af frygt for fornyet inflationspres. Den underliggende inflation i form af eksempelvis huslejekomponenten udvikler sig dog med en vis forsinkelser. Da den aktuelt viser tegn på en faldende tendens, vil FED sandsynligvis være afventende, hvilket for en stund kan give en rigtig god periode for risikoaktiver. Markedet vil dog i et vækstaccelerationsscenario begynde at prise de forventede rentenedsættelser ud af markedet igen, hvilket vil give modvind til rentebærende aktiver. Det løbende afkast er dog fortsat højt, hvorfor de langt hen ad vejen vil kunne modstå den stigende markedsrente og stadig give et positivt afkast.

Et andet og for risikoaktiver mere negativt scenarie vil være, hvis de forsinkede effekter af pengepolitiske stramninger de sidste par år ender med at sende den globale økonomi i recession. Det er efterhånden et fåtal af markedsdeltagerne, der tror på det scenarie og det til trods for, at ledende indikatorer som eksempelvis den inverterede rentekurve og fremstillingensindustrien længe har peget på en forhøjet risiko i den retning. De ledende indikatorer har historisk været ganske gode retningspile – om end det sker med forsinket effekt – heraf udtrykket ledende indikatorer.

Med en relativ høj værdiansættelse på aktiemarkedet og lave kreditspænd på højrenteobligationer, vil det scenarie blive en

negativ overraskelse med store markeds-mæssige konsekvenser for risikoaktiver. Omvendt vil det få inflationen og renterne til at falde yderligere samt få centralbankerne til at sænke de pengepolitiske renter. Det vil derfor være et positivt scenarie for rentebærende aktiver med høj kreditkvalitet som eksempelvis danske obligationer.

Der er stor sandsynlighed for at ovenstående forventning kommer til at materialisere sig over den kommende periode. Det er således forventningen, at vi kommer til at se positive afkast på aktier, obligationer og alternativer.

## MARKEDSRISICI 2024

Optimismen er stor og få markedsdeltagere tror efterhånden på, at de største pengepolitiske stramninger i 40 år vil ramme økonomien med den i historisk sammenhæng forsinkede effekt. Med andre ord tror mange markedsdeltagere og centralbanker, at man lykkes med den hårfine balancegang med at få inflationen under kontrol og samtidig undgå en større økonomisk nedtur med stigende arbejdsløshed – med andre ord den ”bløde” landing. Dermed ser vi en markant holdningsændring i forhold til indgangen af 2023, hvor frykten for en recession var stor. Historisk har man sjældent formået denne hårfine balancegang. Derfor er der en risiko for, at markedet i 2024 undervurderer de forsinkede effekter som tilfældet i 2001 og 2008. Foruden aktier vil en større vækstnedgang også ramme højrenteobligationer som følge af spændudvidelser til statsobligationer.

En anden latent risiko i 2024 knytter sig til den høje grad af indeksskoncentration. Globalt står 7 store amerikanske vækstaktier for en betydelig del af afkastet i 2023. De har nu tilsammen en markedsværdi, der er større end den samlede værdi af aktier i Kina, Japan, England og Frankrig tilsammen. Selvom de har

leveret flot i 2023 og profiterer på perspektiverne i kunstig intelligens og digitalisering, er forventningerne høje til indtjening og omsætningsvækst. Der er med andre ord ikke plads til skuffelser, da de med deres høje indekxsvægt er afgørende for afkastudviklingen på det brede aktiemarked. Vi behøver derfor blot se en holdningsændring blandt markedsdeltagere til disse selskaber for at udløse en større nedtur på det globale aktiemarked. 2022 og perioden juli til oktober 2023 gav en indikation på en sådan aktienedtur trukket af de største aktier.

Sidst, men ikke mindst er geopolitik altid en risiko, som vi på den ene eller anden måde skal forholde os til. I Mellemøsten er der en risiko for, at krigen mellem Hamas og Israel spreder sig til en konflikt mellem Israel (med støtte fra USA) og Libanon/Syrien/Iran. Det vil få stor negativ påvirkning i form af en højere oliepris, men også skibstrafikken fra Fjernøsten til Europa vil negativt blive påvirket. Der kan dog også være positive overraskelser i form af eksempelvis fredsforhandlinger mellem Ukraine og Rusland. Den største geopolitiske bevågenhed i 2024 kan dog samle sig om, at halvdelen af verdens befolkning skal til valg. Der er således valg i England, Indien, Indonesien, Mexico, Taiwan, Sydkorea, Iran, Rusland, Sydafrika, Venuzuela og ikke mindst i USA mod slutningen af året.

I perioder med forhøjet markedsrisiko ser vi ofte en amerikansk dollarstyrkelse overfor danske kroner. Tendensen er derfor, at en styrket amerikansk dollar afbøder en mindre andel af kursfaldene på risikoaktiver for en dansk investor i perioder med stigende risikoaversion.

Rådet for Afkastforventninger har i øvrigt til opgave at vurdere og offentliggøre forventet afkast og risiko med længere horisonter. På rådets hjemmeside ([www.afkastforventninger.dk](http://www.afkastforventninger.dk)) kan investorer løbende følge disse forventninger.



## GENEREL LÆSEVEJLEDNING

Investeringsforeningen Handelsinvest består af flere afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i året samt giver en status ultimo året. I afdelingsberetningerne kommenteres afdelingernes resultat i året samt de specifikke forhold, som gælder for den enkelte afdeling.

Foreningen håndterer de administrative opgaver og investeringsopgaven fælles for alle afdelinger inden for de rammer, som bestyrelsen har lagt for afdelingerne. Det er med til at sikre en omkostningseffektiv drift af foreningen. Det hænger også sammen med, at afdelingerne – selvom de investerer i forskellige typer af værdipapirer og følger forskellige strategier – ofte påvirkes af mange af de samme forhold. Eksempelvis kan udsving i den globale vækst påvirke afkast og risiko i de enkelte afdelinger.

Derfor har vi valgt at beskrive den overordnede markedsudvikling og risici i ledelsens beretning for alle afdelinger. Vi anbefaler, at disse afsnit læses i sammenhæng med de specifikke afdelingsberetninger for samlet set at få et fyldestgørende billede af udviklingen og de særlige forhold og risici, der påvirker de enkelte afdelinger.

Vær opmærksom på, at indholdet i denne årsrapport ikke er en anbefaling om køb eller salg af investeringsbeviser i Handelsinvest og ikke udgør investeringsrådgivning. Tal altid med en rådgiver, hvis du overvejer at foretage en investering, og få afdækket om en given investering passer til din investeringsprofil.

### Sådan læses afdelingens regnskab

#### **Investeringsprofil**

Beskriver i hvilke værdipapirer og hvilke områder, afdelingen investerer i. Eventuel opdeling af afdelingen i andelsklasser vil være omtalt.

#### **Risikoprofil**

Risikoklassifikationen er risikoindikatoren fra dokumentet Central Investorinformation. Risikoen udtrykkes ved et

tal mellem 1 og 7, hvor 1 udtrykker laveste risiko og 7 højeste risiko. Kategorien 1 udtrykker ikke en risikofri investering. Risikoklassifikationen er bestemt af udsvingene i afdelingens afkast gennem de seneste fem år.

Store historiske udsving betyder en høj risiko, mens små udsving betyder en lav risiko.

#### **Udvikling**

Redegør for udviklingen i afdelingens aktiviteter og økonomiske forhold. Heri er indeholdt oplysninger om afdelingens afkast, evt. benchmarkudvikling og kommentar til performance.

#### **Benchmark**

Viser afkastudviklingen på de markeder, som afdelingen investerer i. Benchmark bruges til at sammenligne afdelingens afkast med.

#### **Resultatopgørelse**

Viser periodens indtægter og omkostninger. Indtægterne er typisk renter og aktieudbytter samt kursgevinster og –tab. Administrationsomkostninger er omkostninger anvendt til driften af afdelingen. Skat består af udbytteskat og renteskat, som ikke kan refunderes.

#### **Balance**

Viser afdelingens aktiver og passiver ultimo 2023. Aktiverne er i al væsentlighed de obligationer og/eller aktier, afdelingen investerer i. Passiverne er primært værdien af investorernes investeringsbeviser i afdelingen – også kaldet investorernes formue.

#### **Central Investorinformation**

Alle investeringsforeninger skal udarbejde dokumentet Central Investorinformation for deres afdelinger. Det er et dokument på tre sider med en klar beskrivelse af afdelingens målsætning, investeringspolitik, risikoprofil og omkostninger og er en varedokumentation for den enkelte afdeling, der gør det nemmere at sammenligne forskellige investeringer.



Al investering indebærer risici – således også investering via investeringsforeninger. Risici kan være generelle for et marked eller de kan være specifikke for en afdeling eller en investor.

## AKTIVTYPER

I Handelsinvest investerer vi i obligationer og aktier. Der er stor forskel på risikoen mellem disse, men der kan også være stor forskel på risikoen indenfor de to kategorier.

De obligationer vi investerer i, er typisk udstedt af forskellige stater, selskaber eller realkreditinstitutter. Obligationer udløber til kurs 100, hvorfor den oprindelige værdi af obligationen er intakt ved obligationens udløb. Undtagelser fra dette sker i tilfælde, hvor udsteder er i en dårlig økonomisk situation og ikke kan indfri sine forpligtelser (se udstederrisiko i det følgende).

Aktier er generelt mere risikofyldte end typiske obligationer. Aktier afspejler de enkelte selskabers markedsværdi. Går et selskab konkurs og/eller markedets tillid til et selskab forsvinder, kan aktiekursen falde til nul.

## GENERELLE RISICI

Der er en række forskellige risici, men populært taler man primært om disse risici i forbindelse med Investering:

- Markedsrisiko
- Landerisiko
- Renterisiko
- Selskabsspecifik risiko
- Branchespecifik risiko
- Likviditetsrisiko
- Valutakursrisiko
- Modpartsrisiko
- Udstederrisiko
- Rådgiverrisiko
- Bæredygtighedsrisiko

Markedsrisiko dækker over risikoen for at et marked udvikler sig negativt. Denne risiko er i høj grad afhængig af det marked, der investeres i. Mange markeder har indbyrdes sammenhæng, men man kan søge at minimere markedsrisikoen ved at investere i flere aktivklasser.

Der er stor forskel på markedsrisikoen for eksempelvis danske obligationer og kinesiske aktier. Det gør ikke det ene til en bedre investering, men er blot et eksempel på, at risikoen er forskellig.

Landerisikoen dækker over udviklingen i de enkelte lande. Flere af vore afdelinger er fokuseret mod specifikke lande og/eller regioner og den økonomiske udvikling i disse områder vil have stor betydning for udviklingen i din investering.

Renterisiko er risikoen på en portefølje, hvis renten stiger eller falder. Stiger renten vil en obligationsportefølje typisk falde i værdi – det omvendte ved faldende rente. En stigende rente kan også være negativt for aktier, men der er dog ingen entydig sammenhæng.

Selskabsspecifik risiko er de risici, der knyttes til det enkelte selskab. En virksomhed kan være i et stigende marked og i en god branche men være dårligt ledet. I en sådan situation vil et selskab typisk give et dårligere – eller endog negativt – afkast. Spredningskravene i en investeringsforening medvirker til at mindske de selskabsspecifikke risici.

Branchespecifik risiko er risikoen tilknyttet en branche. Man kan eksempelvis have en generel positiv udvikling i økonomien, men for en specifik branche er der tilbagegang.

Likviditetsrisikoen er risikoen for at de værdipapirer du ejer, ikke kan omsættes. Har du behov for pengene og er der ingen købere, kan den pris du ender med at få være meget forskellig fra markedsprisen. I investeringsforeninger søger vi at minimere denne risiko ved at sprede investeringerne på flere forskellige værdipapirer. Likviditetsrisikoen er forskellig fra marked til marked.

Valutakursrisikoen er til stede i alle vores afdelinger, der investerer i udenlandske værdipapirer. Det vil sige alle afdelinger bortset fra afdelingen med danske obligationer og afdeling Danmark har valutakursrisiko.

Vi opgør alle værdier i danske kroner med den til enhver tid gældende valutakurs. I afdeling Nordamerika har vi eksempelvis mange amerikanske værdipapirer – disse opgøres i dollar som vi så omregner til danske kroner. Derfor er der en stor risiko/eksponering mod dollar i denne afdeling.

Modpartsrisikoen er risikoen for at den man ”handler med”, ikke kan opfylde sine betingelser. I en investeringsforening er dog indbygget meget sikkerhed omkring denne parameter og alle handler med værdipapirer vi laver, sker med samtidig udveksling af værdipapirer og betaling. På den måde er modpartsrisikoen meget begrænset. Samtidig er investeringsforeninger underlagt en række restriktioner, der også medvirker til at modvirke denne risiko.

Udstederrisikoen er risikoen for at værdipapirets udsteder ikke kan opfylde sine forpligtelser. Har man købt aktier i et selskab eller obligationer udstedt af et selskab, kan dette selskab gå konkurs. Sker dette er pengene tabt. Investeringsforeninger er lovgivningsmæssigt underlagt en række restriktioner. I en aktieafdeling må vi eksempelvis maksimalt investere 10% af formuen i et selskab. Dette medvirker til at begrænse udstederisikoen.

Rådgiverrisikoen er risikoen for, at den rådgiver man har valgt til at vælge værdipapirer, ikke er god nok. Man kan opnå højere afkast på flere måder – blandt andet ved at tage højere risiko. Derfor følger vi nøje vores rådgivere og søger at sikre at afkast og risiko følges ad. Er disse fravalg ikke de rigtige, risikerer du som investor ikke at få nok i afkast eller endog tabe penge.

Bæredygtighedsrisici dækker over risici forbundet med selskabers påvirkning af ESG (miljø, sociale karakteristika, god selskabsledelse). Risici relateret til klima kan være meget volatile enten som følge af forbrugerpåvirkning eller af politisk påvirkning, ny forskning og lignende. Det kan betyde, at beslutningsgrundlaget for en investering ændrer sig meget hurtigt.

Risici relateret til miljø/klima kan fx være, energiforbrug, vejr såsom storme og oversvømmelser, skader på biodiversitet eller maritime områder. Risici relateret til sociale faktorer kan fx være, ulighed, sikkerhedsproblemer og sikkerhedshændelser der fører til dødsfald eller invalidering/kvæstelser, strejker. Risici relateret til god ledelse kan fx være, svig, diskrimination, upassende aflønningspolitikker, manglende overholdelse af governance.

## RISIKOSPREDNING

For hver afdeling er nøje specificeret en investeringsinstruks. Denne angiver hvad der må investeres i og evt. mulighed for risikoafdækning. Typisk skal min. 95% af de enkelte afdelingers formue være investeret i markedet – en investeringsforening kan således ikke gå ud af markedet.

Vi tilstræber at minimere risikoen under hensyntagen til den valgte investeringsstrategi. Vores afdelinger har generelt mulighed for at reducere risici via afledte finansielle instrumenter. Dette sker for at mindske sårbarheden overfor udsving i udenlandske valuta.

Historien har også vist, at man ikke kan eliminere alle risici. Gør man det, risikerer man nemlig ikke at få nok i afkast – og dermed har man pådraget sig en ny risiko.

## AKTIVE INVESTORER

Alle vores afdelinger har i dag en aktiv investeringsinstruks. Det vil sige, vi tager aktivt stilling til markedet og foretager løbende til- og fravalg på de enkelte markeder.

Nogle af vores aktieafdelinger har få (dog min. 17) aktier i porteføljerne, men indeholder dog alligevel spredning på brancher og sektorer.

## STRATEGIVALG

Det er vigtigt, at risici indgår aktivt i dit valg af strategi. Vi anbefaler derfor en løbende dialog med din rådgiver omkring placeringen – det kan også være nødvendigt at foretage justeringer hen ad vejen.

## DRIFTSRISIKO

Endelig er der risikoen ved den daglige drift af investeringsforeningen.

Investeringsforeningen Handelsinvest har indgået en aftale med Jyske Fund Management A/S om daglig administration af foreningen. Jyske Fund Management A/S er ejet af Jyske Bank A/S.

Den finansielle sektor er generelt underlagt stram lovgivning og det gælder både for foreningen og Jyske Fund Management A/S, der begge er underlagt kontrol fra Finanstilsynet.

Derudover revideres årsrapporten af vores generalforsamlingsvalgte revisorer, som også kommer på uanmeldt besøg.

Anvendelsen af IT er et uundværligt hjælpemiddel i den daglige administration. Vi søger løbende at automatisere manuelle arbejdsopgaver for at sikre os imod manuelle fejl. Der stilles generelt høje krav til IT-sikkerheden i den finansielle sektor og der er opstillet en IT-sikkerhedspolitik for Handelsinvest, der gerne skulle sikre driftsmæssig kontinuitet samt minimere økonomiske risici.

Administrative medarbejdere fører dagligt kontrol med, at de forskellige lovregulerede placeringsgrænser overholdes.

Desuden overvåges administrationen af en selvstændig compliance funktion.

## RISIKOINDIKATOR

Af den enkelte afdeling/andelsklassens regnskab fremgår dens risikoklassifikation målt med risikoindikatoren fra dokumentet central investorinformation. Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor »1« udtrykker laveste risiko og »7« højeste risiko. Kategorien »1« udtrykker ikke en risikofri investering.

◀ Lav risiko ..... Høj risiko ▶

Typisk lavt afkast				Typisk højt afkast		
1	2	3	4	5	6	7

Afdelingens placering på risikoindikatoren er bestemt af udsvingene i afdelingen/andelsklassens regnskabsmæssige indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data. Store historiske udsving er lig høj risiko og en placering til højre på indikatoren (6–7). Små udsving er lig med en lavere risiko og en placering til venstre på risikoskalaen (1-2). Afdelingen/andelsklassens placering på skalaen er ikke konstant.

På handelsinvest.dk kan man for den enkelte afdeling/andelsklasse, under punktet »Risiko«, se afdelingen/andelsklassens aktuelle og senest opdaterede placering på risikoindikatoren. Risikoindikatoren tager ikke højde for pludseligt indtrufne begivenheder, som eksempelvis devalueringer, politiske indgreb og pludselige udsving i valutaer. Det er vigtigt at huske, at historiske data ikke er en indikator for fremtidig udvikling.

## BAGGRUND OG FORMÅL

Bestyrelsen for investeringsforeningen Handelsinvest har med udgangspunkt i Investeringsfondsbranchens fund governance anbefalinger vedtaget nedenstående fund governance politik.

### 1. GENERALFORSAMLING OG INVESTORERS FORHOLD

Bestyrelsen ønsker at fremme et aktivt ejerskab hos foreningens investorer, herunder deltagelse i generalforsamlingen der afholdes hvert år inden udgangen af april måned. Der indkaldes i god tid til generalforsamling via websiden. Den officielle indkaldelse redegør for de enkelte punkter i dagsordenen. Såfremt en investor ønsker at fremsætte et forslag på generalforsamlingen, skal forslaget være indleveret skriftligt til bestyrelsen senest den 1. februar i året for generalforsamlingens afholdelse.

Det tilstræbes at hele bestyrelsen er til stede på generalforsamlingen.

### 2. BESTYRELSEN

Generalforsamlingen vælger en bestyrelse på den ordinære generalforsamling. Bestyrelsen består for tiden af 5 personer. I 2023 blev der holdt 12 bestyrelsesmøder. Bestyrelsesformanden og direktionen/administrator afholder møder efter behov. Forud for forslag til valg af bestyrelsesmedlemmer vurderes dels den enkeltes erfaring og kompetence, dels om alle relevante kompetencefelter dækkes af den samlede bestyrelse. Bestyrelsesmedlemmerne er fuldt fortrolige med bestyrelsesarbejdets art og omfang. Da bestyrelsesarbejdet kræver en særlig ekspertise, er der ikke fundet grund til at lægge begrænsninger på antal valgperioder, hverken for formanden eller øvrige medlemmer. Bestyrelsen har gennemgået og godkendt eventuelle øvrige ledelseserhverv ud fra primært et tidsmæssigt synspunkt. Samarbejdet mellem bestyrelsen og direktionen/administrator evalueres løbende. Blandt andet ved jævnlige drøftelser mellem bestyrelsesformanden og direktionen i Jyske Invest Fund Management A/S.

*Intet medlem af bestyrelsen:*

- er eller har været ansat i foreningens administration
- har i øvrigt en væsentlig økonomisk interesse i foreningen eller dens administration som andet end medlem (investor).

Bestyrelsens honorar for arbejdet i foreningen i 2023 udgjorde 585.000 kr. (585.000 kr. i 2022). Bestyrelsen er ikke omfattet af optionsordninger eller lignende.

### 3. UDØVELSE AF STEMMERETTIGHEDER

Investeringsforeningen Handelsinvest har som følge af sine aktieinvesteringer mulighed for at udøve aktionærrettigheder. Disse rettigheder har bestyrelsen overdraget til direktionen/administrator, der i hver enkelt situation overvejer, hvorvidt eller hvorledes, der skal afgives stemme. Investeringsforeningen forventede at stemme op til 100 gange i 2023. I 2021 stemte investeringsforeningen på 114 generalforsamlinger (138 i 2021),

hvilket svarede til stemmeafgivelse på 1.249 forslag (1.591 i 2021). Stemmeafgivelsen svarede til 29% af samtlige mulige stemmer (30,26% i 2021).

Foreningens bestyrelse har vedtaget en politik for interessekonflikter for at sikre korrekt behandling af sager med potentielle interessekonflikter.

### 4. KOMMUNIKATION

Det tilstræbes til stadighed, at alle offentliggjorte oplysninger giver et retvisende billede af foreningen og afdelingerne. Det er bestyrelsen og direktionens/administrators holdning, at alle oplysninger, der ikke skader foreningens konkurrencesituation, skal være tilgængelige for investorerne. Omdrejningspunktet for information er foreningens hjemmeside, der indeholder en bred vifte af oplysninger. Lige fra dagligt opdaterede priser til hel- og halvårsrapporter, foreningens prospekt og vedtægter, Interesserede kan tilmelde sig nyhedsbreve via e-mails på handelsinvest.dk

### 5. REVISION

Foreningens revisor er på valg hvert år. Det er bestyrelsen, der foretager indstillingen til generalforsamlingen, efter en forudgående vurdering af revisorenes kompetencer. Indholdet i og honorering af revisionsydelsen aftales mellem ledelse og revisor. Ledelsen tager stilling til omfanget af ikke-revisionsydelser vedtaget af de generalforsamlingsvalgte revisorer for at sikre revisors uafhængighed. I forbindelse med årsrapporten drøfter ledelse og revisor regnskabsmæssige skøn, ligesom den valgte regnskabspraksis gennemgås. Revisionsprotokollater gennemgås på bestyrelsesmøder.

### 6. AKTIEUDLÅN

Foreningen bruger ikke aktieudlån.

### POLITIK FOR AT ØGE ANDELEN AF DET UNDERREPRÆSENTEREDE KØN I BESTYRELSEN

Øverste ledelsesorgan	2023
Samlet antal medlemmer	5
Underrepræsenteret køn i pct.	40
Måltal i pct.	N/A
Årstal for opfyldelse af måltal	N/A

Bestyrelsen bestod ultimo 2023 af 5 generalforsamlingsvalgte medlemmer. Af de 5 medlemmer er 2 kvinder og 3 mænd. Andelen af det underrepræsenterede køn blandt de generalforsamlingsvalgte medlemmer er dermed 40%, hvilket svarer til en ligelig fordeling efter Erhvervsstyrelsens vejledning. På baggrund heraf er der ikke opstillet måltal for andelen af det underrepræsenterede køn.

Foreningen er undtaget fra at afgive tilsvarende oplysninger for øvrige ledelsesniveauer, idet foreningen ikke har nogen ansatte. Tilsvarende er foreningen undtaget fra pligten til at udarbejde politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på de øvrige ledelsesniveauer.

Hvis fordelingen af mænd og kvinder måtte ændre sig med tiden, således at der ikke længere vil være en ligelig kønsforde-

ling i bestyrelsen, vil der blive fastsat et måltal og udarbejdet en politik for, hvordan dette vil blive opnået igen.

Ovenstående udgør foreningens rapportering i henhold til § 66 a i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.



## BESTYRELSE

Investorerne vælger bestyrelsen på den årlige generalforsamling. Bestyrelsen skal bestå af mindst tre og højst fem medlemmer, der selv konstituerer sig med formand og næstformand.



**Lone Mørch,**  
**formand, 67 år**  
Advokat (L)

Valgt til bestyrelsen den 25. marts 2010  
Konstitueret som formand den 19. marts 2015



**Hugo Sørensen, 59 år**  
Direktør

Valgt til bestyrelsen den 26. marts 2007.



**Ulrik Lundsryd,**  
**næstformand 59 år**  
Direktør

Valgt til bestyrelsen den 21. marts 2013.



**Lone Ryg Olsen, 53 år**  
Erhvervsdirektør

Valgt til bestyrelsen den 17. marts 2016.



**Niels Viggo Malle, 69 år**  
Fhv. bankdirektør

Valgt til bestyrelsen den 14. marts 2019.

## DIREKTION

Jyske Invest Fund Management A/S, Vestergade 8-16, 8600 Silkeborg.



**Jan Houmann, 57 år**  
Administrerende direktør

Ansæt som Managing Director 1. august 2018.



**Henrik Kragh, 59 år**  
Direktør

Ansæt som Director 30. september 2023.



## AFDELINGEN UDBYDES I TO ANDELSKLASSER:

- Danske Obligationer AK
- Danske Obligationer Engros AK

Samlet regnskab for afdelingen omfattende resultatet af investeringer m.m., som foretages fælles for andelsklasserne og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte andelsklasser findes også på de følgende sider. Nøgletal for indre værdier, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver andelsklasse.

## INDLEDNING

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af andelsklassernes særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i andelsklasserne henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket resultatet, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Andelsklassernes rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående videnekspertise. Andelsklasserne er derfor ikke afhængig af videnressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

## INVESTERINGSPROFIL

Andelsklasserne investerer i danske obligationer, realkreditobligationer og erhvervspapirer noteret på Københavns Fondsbørs. Målet er at skabe et afkast, der over en treårig periode, giver minimum et afkast svarende til afkastet på benchmark minus de årlige omkostninger. Andelsklasserne har en gennemsnitlig varighed på 2 til 6 år.

Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer alt efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

## RISIKOPROFIL

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 3 år på grund af kursudsving på andelene.

## FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da andelsklasserne investerer i danske obligationer, har andelsklasserne en forretningsmæssig risiko på udviklingen i Danmark. Risikoen består hovedsageligt af renterisiko, landerisiko, udstederrisiko og rådgiverisiko. I årsrapportens afsnit

om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

Den danske økonomi er meget afhængig af den internationale udvikling, hvorfor udviklingen på disse markeder smitter af på udviklingen i andelsklasserne.

## MARKEDET OG RESULTATERNE I 2023

Efter et vanskeligt 2022 blev 2023 et helt anderledes og positivt investerings år. For investorer i globale aktier blev året endda ekstraordinært godt med pæne tocifrede afkast. Globale aktier har dermed mere eller mindre indhentet det tabte fra 2022. Rentebærende aktiver har ligeledes haft et rigtig godt år i kølvandet på lavere kreditspænd samt, ikke mindst, markant faldende renter gennem de sidste måneder af året. Det har givet kursstigninger på danske stats- og realkreditobligationer i tillæg til et attraktivt løbende afkast. Realkreditobligationer har klaret sig bedre end statsobligationer. På det danske realkreditmarked har et stort antal låntagere konverteret lavt forrentede lån til højere forrentede lån. Det har medført en betydelig opkøbsaktivitet i 1% obligationer og modsat betydelig udstedelse af 5% obligationer, hvilket vi har udnyttet til at omlægge fra lavtforrentede konverterbare obligationer til konverterbare obligationer med en kuponrente 4% og 5%. Afkastmæssigt har rentebærende aktiver dog ikke helt indhentet det tabte fra et historisk vanskeligt 2022, men har i 2023 taget et godt skridt i den rigtige retning.

Målt i danske kroner leverede Danske Obligationer AK et afkast på 6,27%, mens Danske Obligationer Engros AK skabte et afkast på 6,39% - efter omkostninger. Afkastene kan sammenlignes med et benchmark afkast på 4,67%. Årets resultat for de to andelsklasser har således i 2023 levet op til afdelingens målsætning om at overgå benchmark efter omkostninger.

Afdelingen kom dermed også til at overgå vores forventninger fra årets start om et afkast på 1,50-3,50%.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Danske Obligationer AK	6,27%	4,67%
Danske Obligationer Engros AK	6,39%	4,67%

## FORVENTNINGERNE TIL 2024

I kølvandet på en stærk afslutning på 2023 er markedsforventningerne til 2024 høje og præget af optimisme. Der er en udpræget tiltro til, at de store centralbanker har formået at få inflationen under kontrol, hvilket giver råderum til at sænke den pengepolitiske rente flere gange i løbet af 2024. Selvom væksten forventes at være lav, så forventes den trods alt at blive positiv med en BNP-vækst på 1-1,5% i USA og 0,5% i Europa. Samtidig forventer man kun en moderat stigning i arbejdsløsheden. Alt i alt er der en meget høj grad af enighed i markedet om, at økonomien lander "blødt" og vi undgår en recession trods de mest markante pengepolitiske stramninger i 40 år.

Fra et investorsynspunkt har vi fået en forsmag på det scenarie mod slutningen af 2023, hvor rentebærende aktiver nød godt af udsigten til lavere renter, mens risikoaktiver, foruden lavere renter, også nød godt af udsigten til en positiv vækst, hvilket vil understøtte en positiv udvikling i virksomhedernes indtjening.

Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 1,5-5,0%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventningers ([www.afkastforventninger.dk](http://www.afkastforventninger.dk)) aktuelle forventninger og standardafvigelse på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023.

Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sagens natur behæftet med stor usikkerhed.

## MARKEDSRISICI 2024

Der er en stor optimisme i markedet omkring centralbankerne - vil de lykkes med den hårfine balancegang det er at få inflationen under kontrol og samtidig undgå en større økonomisk nedtur med stigende arbejdsløshed: med andre ord den "bløde" landing. Historisk har man sjældent formået denne hårfine balancegang, hvorfor markedet vil blive ramt af en vis skuffelse, i fald at centralbankerne mislykkes.

En anden latent risiko i 2024 knytter sig til de 7 store amerikanske vækstaktier, som har genereret en betydelig del af afkastet i 2023. Værdiansættelsen af disse 7 selskaber er nu så høj, at der ikke er plads til skuffelser, hvilket - i kombination med deres høje indekxvægt - er afgørende for afkastudviklingen på det brede aktiemarked.

Sidst, men ikke mindst - er geopolitik altid en risiko, som vi på den ene eller anden måde skal forholde os til. Historisk påvirker geopolitik sjældent kapitalmarkederne over en længere periode, men det bør aldrig afskrives som en risiko.

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	51.638	42.846
2 Renteudgifter	0	-225
I alt renter og udbytter	51.638	42.621
3 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	76.835	-440.082
Handelsomkostninger	-1	0
I alt kursgevinster og -tab	76.834	-440.082
I alt nettoindtægter	128.472	-397.461
4 Administrationsomkostninger	-5.041	-5.905
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>123.431</b>	<b>-403.366</b>
5 Til rådighed for udlodning		
<b>BALANCE</b>		
	<b>2023 Hele tkr.</b>	<b>2022 Hele tkr.</b>
<b>Aktiver</b>		
7 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	9.389	7.158
I alt likvide midler	9.389	7.158
7 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.644.500	3.626.198
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	0
I alt obligationer	1.644.500	3.626.198
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	12.967	17.763
Andre tilgodehavender	187	187
Mellemværende vedr. handelsafvikling	28.743	39.470
I alt andre aktiver	41.897	57.420
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.695.786</b>	<b>3.690.776</b>
<b>Passiver</b>		
6 Investorenes formue	1.656.997	3.687.242
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	656	1.124
Mellemværende vedr. handelsafvikling	38.133	2.410
I alt anden gæld	38.789	3.534
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.695.786</b>	<b>3.690.776</b>

## NOTER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
<b>1 Renteindtægter:</b>		
Indestående i depotselskab	277	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	51.361	42.846
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	0
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>51.638</b>	<b>42.846</b>
<b>2 Renteudgifter:</b>		
Indestående i depotselskab	0	-225
<b>I alt renteudgifter</b>	<b>0</b>	<b>-225</b>
<b>3 Kursgevinster og -tab:</b>		
Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	76.835	-440.082
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	0
I alt kursgevinster og -tab, obligationer	76.835	-440.082
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	-1	0
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
Handelsomkostninger ved løbende drift	-1	0
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>76.834</b>	<b>-440.082</b>
<b>4 Administrationsomkostninger:</b>		
Administration	-1.547	-1.640
Investeringsforvaltning	-3.150	-3.894
Distribution, markedsføring og formidling	-344	-371
I alt administrationsomkostninger	-5.041	-5.905
<b>5 Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	51.638	42.621
Kursgevinst til udlodning	-308.749	-17.029
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-5.041	-5.905
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	86.665	3.652
Udlodning overført fra sidste år	501	1.370
I alt til rådighed for udlodning, brutto	-174.986	24.709
Administrationsomkostninger incl. udlodningsreg., som ikke kan modregnes	-2.987	0
I alt til rådighed for udlodning, netto	-171.999	24.709
Heraf foreslået udlodning	0	24.208
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	-171.999	501

## NOTER

	2023 Formue- værdi	2022 Formue- værdi
<b>6 Investorerne formue:</b>		
Investorerne formue (primo)	3.687.242	2.706.566
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-24.208	-22.717
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning	390	166
Emissioner i året	83.939	1.978.869
Indløsninger i året	-2.215.406	-573.035
Emissionstillæg	67	366
Indløsningsfradrag	1.542	393
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	-86.665	-3.652
Overført til udlodning fra sidste år <sup>1)</sup>	-501	-1.370
Overført til udlodning næste år	-171.999	501
Foreslået udlodning	0	24.208
Overført fra resultatopgørelsen	382.596	-423.053
<b>I alt investorerne formue</b>	<u>1.656.997</u>	<u>3.687.242</u>

## 7 Oplysninger om porteføljesammensætning.

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk

## Hoved- og nøgletal

	2023	2022	2021	2020	2019
Årets nettoresultat (tkr.)	123.431	-403.366	-52.154	31.266	17.358
Investorerne formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	1.656.997	3.687.242	2.706.566	2.521.532	2.591.466

## Procentvis fordeling af finansielle instrumenter

	2023	2022
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,25%	98,34%
Andre aktiver/anden gæld	0,75%	1,66%
<b>I alt</b>	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

## NOTER

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN

### 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
Andel af resultat af fællesporteføljen	16.484	-44.597
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger:		
Administration	-110	-92
Distribution, markedsføring og formidling	-249	-308
<b>Klassens resultat</b>	<b>16.125</b>	<b>-44.997</b>

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	7.998	3.418
Kursgevinst til udlodning	-47.819	-1.366
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-1.068	-832
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	13.444	234
Udlodning overført fra sidste år	219	97
I alt til rådighed for udlodning, brutto	-27.226	1.551
Administrationsomkostninger incl. udlodningsreg., som ikke kan modregnes	-722	0
I alt til rådighed for udlodning, netto	<b>-26.504</b>	<b>1.551</b>
Heraf foreslået udlodning	0	1.332
Frivillig udlodning	0	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	-26.504	219

	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi
<b>Investorerne formue:</b>				
Investorerne formue (primo)	332.900	295.705	382.417	389.272
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-1.332		-2.294
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		5		26
Emissioner i året	982	878	2.880	2.657
Indløsninger i året	-60.854	-54.829	-52.397	-48.988
Emissionstillæg		1		2
Indløsningsfradrag		31		27
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-13.444		-234
Overført til udlodning fra sidste år		-219		-97
Overført til udlodning næste år		-26.504		219
Foreslået udlodning		0		1.332
Overført fra resultatopgørelsen		56.292		-46.217
<b>I alt investorerne formue</b>	<b>273.028</b>	<b>256.584</b>	<b>332.900</b>	<b>295.705</b>

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat (tkr.)	16.125	-44.997	-9.996	4.920	3.313
Investorerne formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	256.584	295.705	389.272	473.383	547.400
Cirkulerende kapital (tkr.)	273.028	332.900	382.417	451.471	521.199
Stykstørrelse (kr.)	100	100	100	100	100
Indre værdi pr. andel	93,98	88,83	101,79	104,85	105,03
Udlodning pr. andel	0,00	0,40	0,60	0,80	1,20
Årets afkast (pct.)	6,3	-12,2	-2,2	1,0	0,3
Benchmarkafkast (pct.)	4,7	-9,6	-1,2	0,1	0,7
Sharpe ratio	-0,4	0,0	0,6	1,2	1,0
Sharpe ratio (benchmark)	-0,5	0,0	0,2	0,6	0,6
Standardafvigelse	4,7	4,3	2,1	1,9	1,9
Standardafvigelse (benchmark)	3,2	2,7	1,5	1,5	1,6
Omkostningsprocent (pct.)	0,30	0,28	0,43	0,55	0,56

## ANDELSKLASSENS PROFIL

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Risikoindeks: 2

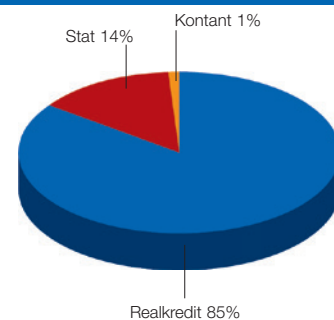
Benchmark: Nordea Constant Maturity

3 år (50 %) samt 5 år (50 %)

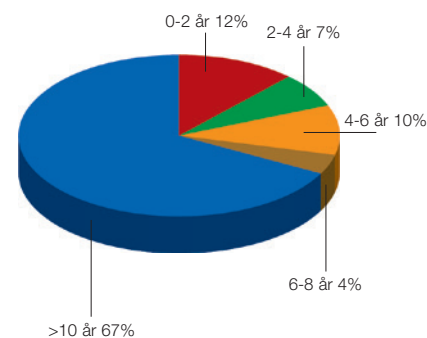
ISIN kode: DK0060040087

Porteføljeradgiver: Jyske Bank A/S

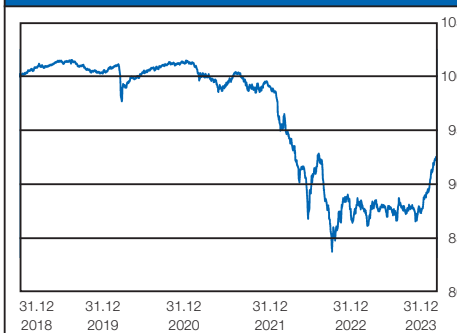
### TYPEFORDELING



### LØBETIDSFORDELING



### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

INVESTERING	PROCENT
0,50% Jyske Realkredit 2040, Danmark	10,41
4,00% Nykredit 2043, Danmark	9,52
Var. Skibskredit 2029, Danmark	7,27
4,00% Realkredit Danmark 2043, Danmark	6,62
0,13% Færøerne 2025, Danmark	5,89

## NOTER

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN

### 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
Andel af resultat af fællesporteføljen	107.408	-358.254
Klassenspecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger:		
Administration	-102	-115
<b>Klassens resultat</b>	<b>107.306</b>	<b>-358.369</b>

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	43.640	39.203
Kursgevinst til udlodning	-260.930	-15.663
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-3.973	-5.073
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	73.221	3.418
Udlodning overført fra sidste år	282	1.273
I alt til rådighed for udlodning, brutto	-147.760	23.158
Administrationsomkostninger incl. udlodningsreg., som ikke kan modregnes	-2.265	0
I alt til rådighed for udlodning, netto	-145.495	23.158
Heraf foreslået udlodning	0	22.876
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	-145.495	282

### Investorenes formue:

	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi
Investorenes formue (primo)	3.812.749	3.391.537	2.269.186	2.317.294
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-22.876		-20.423
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		385		140
Emissioner i året	92.806	83.061	2.111.631	1.976.212
Indløsninger i året	-2.415.833	-2.160.577	-568.068	-524.047
Emissionstillæg		66		364
Indløsningsfradrag		1.511		366
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-73.221		-3.418
Overført til udlodning fra sidste år		-282		-1.273
Overført til udlodning næste år		-145.495		282
Foreslået udlodning		0		22.876
Overført fra resultatopgørelsen		326.304		-376.836
<b>I alt investorenes formue</b>	<b>1.489.722</b>	<b>1.400.413</b>	<b>3.812.749</b>	<b>3.391.537</b>

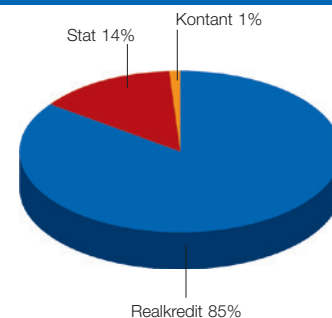
### Hoved- og nøgletal

	2023	2022	2021	2020	2019
Årets nettoresultat (tkr.)	107.306	-358.369	-42.158	26.346	14.045
Investorenes formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	1.400.413	3.391.537	2.317.294	2.048.149	2.044.066
Cirkulerende kapital (tkr.)	1.489.722	3.812.749	2.269.186	1.946.738	1.937.496
Stykstørrelse (kr.)	100	100	100	100	100
Indre værdi pr. andel	94,01	88,95	102,12	105,21	105,50
Udlodning pr. andel	0,00	0,60	0,90	1,10	1,70
Årets afkast (pct.)	6,4	-12,1	-1,9	1,4	0,7
Benchmarkafkast (pct.)	4,7	-9,6	-1,2	0,1	0,7
Sharpe ratio	-0,4	0,0	0,6	1,2	1,0
Sharpe ratio (benchmark)	-0,5	0,0	0,2	0,6	0,6
Standardafvigelse	4,7	4,3	2,1	1,9	1,9
Standardafvigelse (benchmark)	3,2	2,7	1,5	1,5	1,6
Omkostningsprocent (pct.)	0,17	0,16	0,15	0,18	0,19

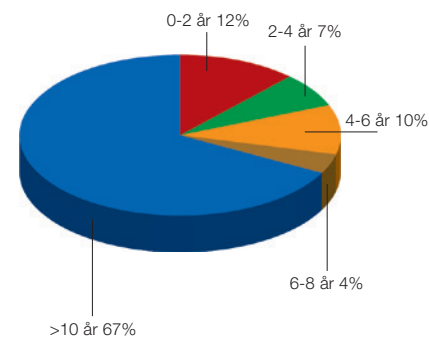
## ANDELSKLASSENS PROFIL

Unoteret  
Udbyttebetalende  
Risikoinikator: 2  
Benchmark: Nordea Constant Maturity 3 år (50 %) samt 5 år (50 %)  
ISIN kode: DK0060824597  
Porteføljeadgiver: Jyske Bank A/S

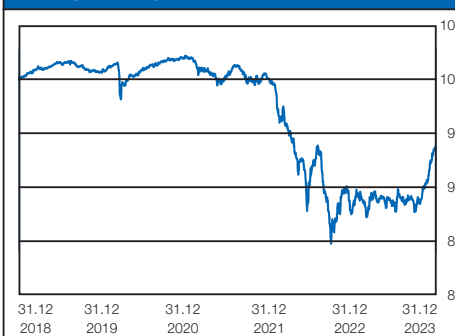
### TYPEFORDDELING



### LØBETIDSFORDDELING



### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER	PROCENT
0,50% Jyske Realcredit 2040, Danmark	10,41
4,00% Nykredit 2043, Danmark	9,52
Var. Skibskredit 2029, Danmark	7,27
4,00% Realcredit Danmark 2043, Danmark	6,62
0,13% Færøerne 2025, Danmark	5,89

## AFDELINGEN UDBYDES I TO ANDELSKLASSER:

- Verden AK
- Verden Engros AK

Samlet regnskab for afdelingen omfattende resultatet af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider. Nøgletal for indre værdier, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

## INDLEDNING

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af andelsklassens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i andelsklassen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket resultatet, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Andelsklassens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående videnskabsbase. Andelsklassen er derfor ikke afhængig af videnressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

## INVESTERINGSPROFIL

Andelsklasserne har en aktiv strategi og har til hensigt at investere i 80-150 aktier uden hensyn til den enkelte akties vægt i andelsklassernes benchmark. Den valgte strategi skal give porteføljemanageren mulighed for at skabe et afkast, der er over benchmark.

Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

## RISIKOPROFIL

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 4 år, da kursudsvingene på verdens aktiemarkeder i perioder kan være relativt store.

## FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da andelsklassen investerer i aktier på de internationale markeder, har andelsklassen en forretningsmæssig risiko på udviklingen på disse markeder. Risikoen består hovedsageligt af en generel markedsrisiko, landerisiko, selskabsspecifik risiko,

branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

USA er andelsklassernes største investeringsområde. Forudsat vi ikke ændrer investeringsstrategien, vil den økonomiske og politiske udvikling i USA have særlig stor betydning for investorernes fremtidige afkast.

Der er dog tale om en global portefølje med global eksponering, hvorfor udviklingen i økonomien generelt har stor betydning for andelsklassernes resultater.

## MARKEDET OG RESULTATERNE I 2023

Efter et vanskeligt 2022 blev 2023 et helt anderledes og positivt investerings år. For investorer i globale aktier blev året endda ekstraordinært godt med pæne tocifrede afkast. Globale aktier har dermed mere eller mindre indhentet det tabte fra 2022. Rentebærende aktiver har ligeledes haft et rigtig godt år i kølvandet på lavere kreditspænd samt, ikke mindst, markant faldende renter gennem de sidste måneder af året. Afkastmæssigt har rentebærende aktiver dog ikke helt indhentet det tabte fra et historisk vanskeligt 2022, men har i 2023 taget et godt skridt i den rigtige retning.

Verden Engros AK leverede et afkast på 9,41%, mens Verden AK skabte et afkast på 8,60% - efter omkostninger. Afkastene kan sammenlignes med et benchmark afkast på 19,66%. Årets resultat for de to andelsklasser har således i 2023 ikke levet op til afdelingens målsætning om at overgå benchmark efter omkostninger.

Afdelingen kom dermed også til at indfri vores forventninger fra årets start om et afkast på 5-10%.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Verden AK	8,60%	19,66%
Verden Engros AK	9.41%	19,66%

En kombination af få selskaber, som har bidraget til den væsentligste del af det globale aktieafkast, samt et udfordrende år for omstillingsselskaber indenfor alternativ energi, har ramt fondens afkast negativt i forhold til fondens benchmark. Dertil kan tillægges, at small cap selskaber har været udfordret relativt til large cap selskaber, og at defensive sektorer, såsom forsyningsselskaber og Health Care, ligeledes har leveret afkast under gennemsnittet af samtlige sektorer. Samlet har dette for fonden betydet, at det opnåede resultat for 2023 har været væsentligt under fondens benchmark.

## FORVENTNINGERNE TIL 2024

I kølvandet på en stærk afslutning på 2023 er markedsforventningerne til 2024 høje og præget af optimisme. Der er en udpræget tiltro til, at de store centralbanker har formået at få in-

flationen under kontrol, hvilket giver råderum til at sænke den pengepolitiske rente flere gange i løbet af 2024. Selvom væksten forventes at være lav, så forventes den trods alt at blive positiv med en BNP-vækst på 1-1,5% i USA og 0,5% i Europa. Samtidig forventer man kun en moderat stigning i arbejdsløsheden. Alt i alt er der en meget høj grad af enighed i markedet om, at økonomien lander "blødt" og vi undgår en recession trods de mest markante pengepolitiske stramminger i 40 år.

Fra et investorsynspunkt har vi fået en forsmag på det scenarie mod slutningen af 2023, hvor rentebærende aktiver nød godt af udsigten til lavere renter, mens risikoaktiver, foruden lavere renter, også nød godt af udsigten til en positiv vækst, hvilket vil understøtte en positiv udvikling i virksomhedernes indtjening.

Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 0-15%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventninger ([www.afkastforventninger.dk](http://www.afkastforventninger.dk)) aktuelle forventninger og standardafvigelse på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023.

Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sagens natur behæftet med stor usikkerhed.

## MARKEDSRISICI 2024

Der er en stor optimisme i markedet omkring centralbankerne - vil de lykkes med den hårfine balancegang det er at få inflationen under kontrol og samtidig undgå en større økonomisk nedtur med stigende arbejdsløshed: med andre ord den "bløde" landing. Historisk har man sjældent formået denne hårfine balancegang, hvorfor markedet vil blive ramt af en vis skuffelse, i fald at centralbankerne mislykkes.

En anden latent risiko i 2024 knytter sig til de 7 store amerikanske vækstaktier, som har genereret en betydelig del af afkastet i 2023. Værdiansættelsen af disse 7 selskaber er nu så høj, at der ikke er plads til skuffelser, hvilket - i kombination med deres høje indekxvægt - er afgørende for afkastudviklingen på det brede aktiemarked.

Sidst, men ikke mindst - er geopolitik altid en risiko, som vi på den ene eller anden måde skal forholde os til. Historisk påvirker geopolitik sjældent kapitalmarkederne over en længere periode, men det bør aldrig afskrives som en risiko.

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	319	0
2 Renteudgifter	0	-8
3 Udbytter	18.245	27.007
I alt renter og udbytter	18.564	26.999
4 Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	121.680	-318.553
Valutakonti	-906	-8
Øvrige aktiver/passiver	-189	98
Handelsomkostninger	-1.328	-307
I alt kursgevinster og -tab	119.257	-318.770
5 Andre indtægter	9	10
I alt nettoindtægter	137.830	-291.761
6 Administrationsomkostninger	-12.002	-15.589
Resultat før skat	125.828	-307.350
7 Skat	-3.232	-3.280
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>122.596</b>	<b>-310.630</b>
8 Til rådighed for udlodning		
<b>BALANCE</b>		
<b>Aktiver</b>		
10 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	21.173	24.152
I alt likvide midler	21.173	24.152
10 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	22.465	57.164
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.313.931	1.227.290
I alt kapitalandele	1.336.396	1.284.454
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	517	463
Andre tilgodehavender	730	37
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	0
Aktuelle skatteaktiver	0	932
I alt andre aktiver	1.247	1.432
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.358.816</b>	<b>1.310.038</b>
<b>Passiver</b>		
9 Investorerens formue	1.347.440	1.306.827
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	2.631	2.599
Mellemværende vedr. handelsafvikling	8.745	612
I alt anden gæld	11.376	3.211
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.358.816</b>	<b>1.310.038</b>

## NOTER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
<b>1 Renteindtægter:</b>		
Indestående i depotselskab	319	0
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>319</b>	<b>0</b>
<b>2 Renteudgifter:</b>		
Indestående i depotselskab	0	-8
<b>I alt renteudgifter</b>	<b>0</b>	<b>-8</b>
<b>3 Udbytter:</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	228	377
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	18.017	26.630
<b>I alt udbytter</b>	<b>18.245</b>	<b>27.007</b>
<b>4 Kursgevinster og -tab:</b>		
Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	-92	15.368
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	121.772	-333.921
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	121.680	-318.553
Valutakonti	-906	-8
Øvrige aktiver/passiver	-189	98
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	-1.634	-849
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	306	542
Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.328	-307
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>119.257</b>	<b>-318.770</b>
<b>5 Andre indtægter:</b>		
Momsrefusion	9	10
<b>I alt andre indtægter</b>	<b>9</b>	<b>10</b>
<b>6 Administrationsomkostninger:</b>		
Administration	-1.622	-1.876
Investeringsforvaltning	-8.780	-11.805
Distribution, markedsføring og formidling	-1.600	-1.908
I alt administrationsomkostninger	-12.002	-15.589
<b>7 Skat</b>		
Udbytteskat som ikke kan refunderes	-3.232	-3.280
<b>8 Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	18.572	27.009
Ikke refunderbar udbytteskatter	-2.280	-3.615
Kursgevinst til udlodning	20.322	60.348
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-12.002	-15.589
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.670	-22.866
Udlodning overført fra sidste år	380	125
I alt til rådighed for udlodning, brutto	23.322	45.412
Administrationsomkostninger incl. udlodningsreg., som ikke kan modregnes	0	0
I alt til rådighed for udlodning, netto	23.322	45.412
Heraf foreslået udlodning	22.315	45.032
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	1.007	380

## NOTER

	2023 Formue- værdi	2022 Formue- værdi
<b>9 Investorerne formue:</b>		
Investorerne formue (primo)	1.306.827	2.293.631
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-45.032	-131.888
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning	606	8.946
Emissioner i året	287.158	355.186
Indløsninger i året	-325.332	-909.712
Emissionstillæg	324	426
Indløsningsfradrag	293	868
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	1.670	22.866
Overført til udlodning fra sidste år	-380	-125
Overført til udlodning næste år	1.007	380
Foreslået udlodning	22.315	45.032
Overført fra resultatopgørelsen	97.984	-378.783
<b>I alt investorerne formue</b>	<u>1.347.440</u>	<u>1.306.827</u>

## 10 Oplysninger om porteføljesammensætning.

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres.

Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk

Afdelingen ejer aktier for 26.956 tkr. i 2023 i JP Morgan Chase, der er foreningens væsentligste samarbejdspartner.

## Hoved- og nøgletal

	2023	2022	2021	2020	2019
Årets nettoresultat (tkr.)	122.596	-310.630	367.207	90.130	101.474
Investorerne formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	1.347.440	1.306.827	2.293.631	468.033	366.997

## Procentvis fordeling af finansielle instrumenter

	2023	2022
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,29%	98,11%
Andre aktiver/anden gæld	1,71%	1,89%
<b>I alt</b>	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

## NOTER

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN

### 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
Andel af resultat af fællesporteføljen	20.743	-48.427
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger:		
Administration	-138	-113
Distribution, markedsføring og formidling	-1.556	-1.880
<b>Klassens resultat</b>	<b>19.049</b>	<b>-50.420</b>

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	2.784	5.012
Ikke refunderbar udbytteskatter	-342	-671
Kursgevinst til udlodning	3.047	11.198
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-3.239	-4.515
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-43	-4.172
Udlodning overført fra sidste år	60	6
I alt til rådighed for udlodning, netto	2.267	6.858
Heraf foreslået udlodning	2.252	6.798
Frivillig udlodning	0	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	15	60

	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi
<b>Investorerens formue:</b>				
Investorerens formue (primo)	89.444	242.494	95.318	326.474
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-6.798		-16.681
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		26		157
Emissioner i året	3.539	9.814	15.474	45.042
Indløsninger i året	-22.610	-62.951	-21.348	-62.152
Emissionstillæg		12		54
Indløsningsfradrag		40		20
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		43		4.172
Overført til udlodning fra sidste år		-60		-6
Overført til udlodning næste år		15		60
Foreslået udlodning		2.252		6.798
Overført fra resultatopgørelsen		16.799		-61.444
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>70.373</b>	<b>201.686</b>	<b>89.444</b>	<b>242.494</b>

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat (tkr.)	19.049	-50.420	61.510	60.738	72.614
Investorerens formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	201.686	242.494	326.474	315.584	263.509
Cirkulerende kapital (tkr.)	70.373	89.444	95.318	98.438	93.636
Stykstørrelse (kr.)	100	100	100	100	100
Indre værdi pr. andel	286,59	271,11	342,51	320,59	281,42
Udlodning pr. andel	3,20	7,60	17,50	39,80	22,90
Årets afkast (pct.)	8,6	-16,2	21,1	23,5	32,4
Benchmarkafkast (pct.)	19,7	-15,5	27,2	9,2	29,8
Sharpe ratio	0,8	0,7	1,2	0,9	0,8
Sharpe ratio (benchmark)	1,0	0,9	1,2	1,0	0,8
Standardafvigelse	15,8	16,2	13,6	13,6	12,4
Standardafvigelse (benchmark)	8,1	8,2	7,1	6,9	8,1
Tracking error	7,0	6,6	4,9	4,4	3,7
Active share	66,4	85,4	84,0	83,9	84,1
Omkostningsprocent (pct.)	1,56	1,55	1,58	1,80	1,86

## ANDELSKLASSENS PROFIL

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Risikoindeks: 4

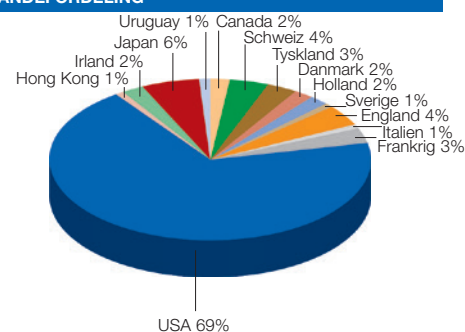
Benchmark: Solactive ISS ESG Screened

Global Markets Index NTR

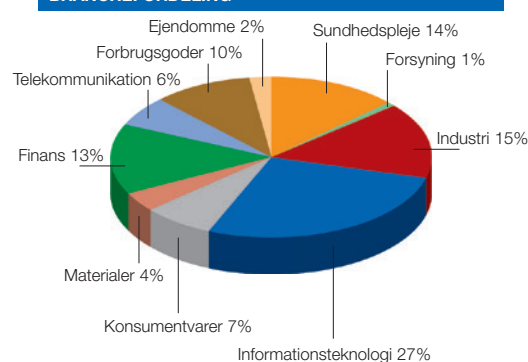
ISIN kode: DK 0010157296

Porteføljeradgiver: Handelsbanken Fonder, Stockholm

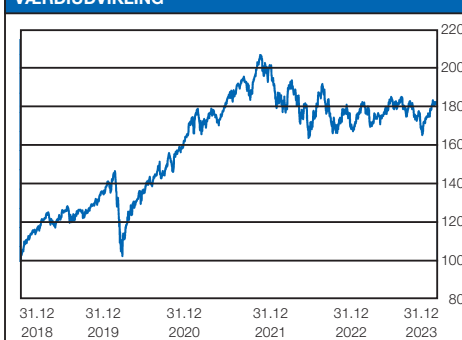
### LANDEFORDELING



### BRANCHEFORDELING



### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

Investering	Procent
Microsoft, USA	5,82
Apple Computer, USA	4,79
Amazon.com, USA	3,32
Nvidia, USA	2,82
Alphabet Koncern, USA	2,51

## NOTER

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse

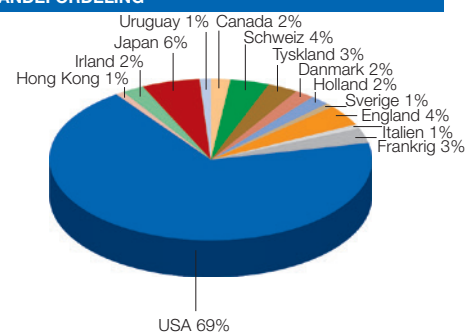
## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi	2023	2022	2021	2020	2019
Andel af resultat af fællesporteføljen	103.547	-260.210	1.158.624	1.064.333	1.694.230	1.967.157	103,547	-260,210	305,697	29,392	28,860
Klassespecifikke transaktioner:											
Administrationsomkostninger:											
Administration	0	0					1,145,754	1,064,333	1,967,157	152,449	103,488
<b>Klassens resultat</b>	<b>103.547</b>	<b>-260.210</b>					<b>1.180.219</b>	<b>1.145.754</b>	<b>1.694.230</b>	<b>140.347</b>	<b>108.686</b>
<b>Til rådighed for udlodning:</b>											
Renter og udbytter	15.788	21.997									
Ikke refunderbar udbytteskatter	-1.938	-2.944									
Kursgevinst til udlodning	17.275	49.150									
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-8.763	-11.074									
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.627	-18.694									
Udlodning overført fra sidste år	320	119									
I alt til rådighed for udlodning	<u>21.055</u>	<u>38.554</u>									
Heraf foreslået udlodning	20.063	38.234									
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	992	320									
<b>Investorerens formue:</b>											
Investorerens formue (primo)	1.158.624	1.064.333	1.158.624	1.064.333	1.694.230	1.967.157					
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-38.234		-38.234		-115.207					
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		580		580		8.789					
Emissioner i året	300.651	277.344	300.651	277.344	316.630	310.144					
Indløsninger i året	-279.056	-262.381	-279.056	-262.381	-852.236	-847.560					
Emissionstillæg		312		312		372					
Indløsningsfradrag		253		253		848					
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		1.627		1.627		18.694					
Overført til udlodning fra sidste år		-320		-320		-119					
Overført til udlodning næste år		992		992		320					
Foreslået udlodning		20.063		20.063		38.234					
Overført fra resultatopgørelsen		81.185		81.185		-317.339					
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>1.180.219</b>	<b>1.145.754</b>	<b>1.180.219</b>	<b>1.145.754</b>	<b>1.158.624</b>	<b>1.064.333</b>					
<b>Hoved- og nøgletal</b>											
Årets nettoresultat (tkr.)	103.547	-260.210			305.697	29.392	103,547	-260,210	305,697	29,392	28,860
Investorerens formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	1.145.754	1.064.333			1.967.157	152.449	1,145,754	1,064,333	1,967,157	152,449	103,488
Cirkulerende kapital (tkr.)	1.180.219	1.158.624			1.694.230	140.347	1,180,219	1,158,624	1,694,230	140,347	108,686
Stykstørrelse (kr.)	100	100			100	100	100	100	100	100	100
Indre værdi pr. andel	97,08	91,86			116,11	108,62	97,08	91,86	116,11	108,62	95,22
Udlodning pr. andel	1,70	3,30			6,80	14,30	1,70	3,30	6,80	14,30	8,50
Årets afkast (pct.)	9,4	-15,5			22,1	24,7	9,4	-15,5	22,1	24,7	33,6
Benchmarkafkast (pct.)	19,7	-15,5			27,2	9,2	19,7	-15,5	27,2	9,2	29,8
Sharpe ratio	0,8	0,7			1,2	0,9	0,8	0,7	1,2	0,9	0,8
Sharpe ratio (benchmark)	1,0	0,9			1,2	1,0	1,0	0,9	1,2	1,0	0,8
Standardafvigelse	15,8	16,2			13,6	13,6	15,8	16,2	13,6	13,6	12,4
Standardafvigelse (benchmark)	8,1	8,2			7,1	6,9	8,1	8,2	7,1	6,9	8,1
Tracking error	7,0	6,6			4,9	4,4	7,0	6,6	4,9	4,4	3,8
Active share	66,4	85,4			84,0	83,9	66,4	85,4	84,0	83,9	84,1
Omkostningsprocent (pct.)	0,82	0,81			0,79	0,91	0,82	0,81	0,79	0,91	0,93

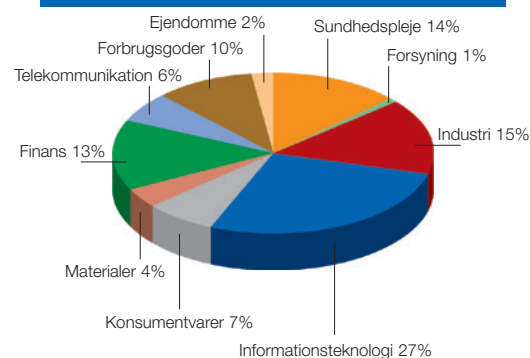
## ANDELSKLASSENS PROFIL

Unoteret  
Udbyttebetalende  
Risikoindikator: 4  
Benchmark: Solactive ISS ESG Screened Global Markets Index NTR  
ISIN kode: DK 0060671584  
Porteføljerrådgiver: Handelsbanken Fonder, Stockholm

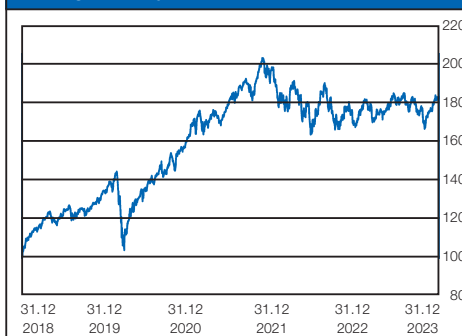
### LANDEFORDELING



### BRANCHEFORDELING



### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER	PROCENT
Microsoft, USA	5,82
Apple Computer, USA	4,79
Amazon.com, USA	3,32
Nvidia, USA	2,82
Alphabet Koncern, USA	2,51

## AFDELINGEN UDBYDES I TRE ANDELSKLASSER:

- Europa AK
- Europa Private Banking AK
- Europa Engros AK

Samlet regnskab for afdelingen omfattende resultatet af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider. Nøgletal for indre værdier, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

## INDLEDNING

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af andelsklassens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i andelsklassen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket resultatet, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Andelsklassens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående viden ekspertise. Andelsklassen er derfor ikke afhængig af viden ressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

## INVESTERINGSPROFIL

Afdelingen og andelsklasserne investerer i 50-100 selskaber. Den valgte strategi skal give porteføljemanageren mulighed for at skabe et afkast, der er over benchmark efter omkostninger.

Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

## RISIKOPROFIL

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 4 år, da kursudsvingene på det europæiske aktiemarked i perioder kan være relativt store.

## FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da andelsklasserne investerer i europæiske aktier, har andelsklasserne en forretningsmæssig risiko på udviklingen i Europa.

Risikoen består hovedsageligt af markedsrisiko, landerisiko, sel-

skabsspecifik risiko, branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

Active share er et mål for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark og for at måle om en portefølje er aktivt forvaltet. Handelsinvest Europa AK har en active share på 27,84 og en trackingerror over 3%. Man kan ikke alene på baggrund af active share vurdere, om en investeringsfond styres aktivt eller passivt. I en periode med store indløsninger er investeringsstrategien tilpasset, således at der indgår andele af EFT til styring af likviditeten. Det er et omkostnings- og investorbensyn, at der i en periode anvendes EFT, selvom det medfører en reduceret active share. Investeringsstrategien i Handelsinvest Europa AK er fortsat aktiv.

## MARKEDET OG RESULTATERNE I 2023

Efter et vanskeligt 2022 blev 2023 et helt anderledes og positivt investerings år. For investorer i globale aktier blev året endda ekstraordinært godt med pæne tocifrede afkast. Globale aktier har dermed mere eller mindre indhentet det tabte fra 2022. Rentebærende aktiver har ligeledes haft et rigtig godt år i kølvandet på lavere kreditspænd samt, ikke mindst, markant faldende renter gennem de sidste måneder af året. Afkastmæssigt har rentebærende aktiver dog ikke helt indhentet det tabte fra et historisk vanskeligt 2022, men har i 2023 taget et godt skridt i den rigtige retning.

Andelsklassernes afkast efter omkostninger fremgår af nedenstående tabel. Afkastene kan sammenlignes med et benchmark afkast på 18,25%. Årets resultat for de tre andelsklasser har således i 2023 ikke levet op til afdelingens målsætning om at overgå benchmark efter omkostninger.

Afdelingen kom dermed også til at overgå vores forventninger fra årets start om et afkast på 5-10%.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Europa AK	14,18%	18,25%
Europa Private Banking AK	14,82%	18,25%
Europa Engros AK	15,01%	18,25%

Afdelingens eksponering mod defensive sektorer har udfordret årets resultat relativt til benchmark. Risikoappetitten er øget i takt med en større tiltro til snarlige rentenedsættelser fra de ledende centralbanker, og dermed begunstiget mere offensive sektorer.

## FORVENTNINGERNE TIL 2024

I kølvandet på en stærk afslutning på 2023 er markedsforventningerne til 2024 høje og præget af optimisme. Der er en udpræget tiltro til, at de store centralbanker har formået at få inflationen under kontrol, hvilket giver råderum til at sænke den pengepolitiske rente flere gange i løbet af 2024. Selvom væk-

sten forventes at være lav, så forventes den trods alt at blive positiv med en BNP-vækst på 1-1,5% i USA og 0,5% i Europa. Samtidig forventer man kun en moderat stigning i arbejdsløsheden. Alt i alt er der en meget høj grad af enighed i markedet om, at økonomien lander "blødt" og vi undgår en recession trods de mest markante pengepolitiske stramninger i 40 år.

Fra et investorsynspunkt har vi fået en forsmag på det scenarie mod slutningen af 2023, hvor rentebærende aktiver nød godt af udsigten til lavere renter, mens risikoaktiver, foruden lavere renter, også nød godt af udsigten til en positiv vækst, hvilket vil understøtte en positiv udvikling i virksomhedernes indtjening.

Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 0-15%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventninger ([www.afkastforventninger.dk](http://www.afkastforventninger.dk)) aktuelle forventninger og standardafvigelse på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023.

Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sigens natur behæftet med stor usikkerhed.

## MARKEDSRISICI 2024

Der er en stor optimisme i markedet omkring centralbankerne - vil de lykkes med den hårfine balancegang det er at få inflationen under kontrol og samtidig undgå en større økonomisk nedtur med stigende arbejdsløshed: med andre ord den "bløde" landing. Historisk har man sjældent formået denne hårfine balancegang, hvorfor markedet vil blive ramt af en vis skuffelse, i fald at centralbankerne mislykkes.

En anden latent risiko i 2024 knytter sig til de 7 store amerikanske vækstaktier, som har genereret en betydelig del af afkastet i 2023. Værdiansættelsen af disse 7 selskaber er nu så høj, at der ikke er plads til skuffelser, hvilket - i kombination med deres høje indekxvægt - er afgørende for afkastudviklingen på det brede aktiemarked.

Sidst, men ikke mindst - er geopolitik altid en risiko, som vi på den ene eller anden måde skal forholde os til. Historisk påvirker geopolitik sjældent kapitalmarkederne over en længere periode, men det bør aldrig afskrives som en risiko.

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	83	0
2 Renteudgifter	0	-198
3 Udbytter	50.844	74.486
I alt renter og udbytter	50.927	74.288
4 Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	163.388	-715.958
Valutakonti	56	-220
Øvrige aktiver/passiver	148	-27
Handelsomkostninger	-1.106	-1.240
I alt kursgevinster og -tab	162.486	-717.445
5 Andre indtægter	3	11
I alt nettoindtægter	213.416	-643.146
6 Administrationsomkostninger	-9.990	-15.806
Resultat før skat	203.426	-658.952
7 Skat	-11.058	-3.516
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>192.368</b>	<b>-662.468</b>
8 Til rådighed for udlodning		
<b>BALANCE</b>		
<b>Aktiver</b>	<b>2023 Hele tkr.</b>	<b>2022 Hele tkr.</b>
10 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	5.102	11.815
I alt likvide midler	5.102	11.815
10 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	27.280	99.820
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	483.472	1.721.591
Investeringsbeviser i udenl.		
Investeringsforeninger	57.692	0
I alt kapitalandele	568.444	1.821.411
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	159	175
Andre tilgodehavender	85	85
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	13.151
Aktuelle skatteaktiver	0	5.291
I alt andre aktiver	244	18.702
<b>Aktiver i alt</b>	<b>573.790</b>	<b>1.851.928</b>
<b>Passiver</b>		
9 Investorernes formue	572.679	1.842.540
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	1.111	2.605
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	6.783
I alt anden gæld	1.111	9.388
<b>Passiver i alt</b>	<b>573.790</b>	<b>1.851.928</b>

## NOTER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
<b>1 Renteindtægter:</b>		
Indestående i depotselskab	83	0
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>83</b>	<b>0</b>
<b>2 Renteudgifter:</b>		
Indestående i depotselskab	0	-198
<b>I alt renteudgifter</b>	<b>0</b>	<b>-198</b>
<b>3 Udbytter:</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	994	1.035
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	49.850	73.451
<b>I alt udbytter</b>	<b>50.844</b>	<b>74.486</b>
<b>4 Kursgevinster og -tab:</b>		
Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	26.549	20.546
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	128.656	-736.504
Investeringsbeviser i udenlandske		
Investeringsforeninger	8.183	0
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	163.388	-715.958
Valutakonti	56	-220
Øvrige aktiver/passiver	148	-27
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	-1.517	-1.664
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	411	424
Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.106	-1.240
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>162.486</b>	<b>-717.445</b>
<b>5 Andre indtægter:</b>		
Momsrefusion	3	11
<b>I alt andre indtægter</b>	<b>3</b>	<b>11</b>
<b>6 Administrationsomkostninger:</b>		
Administration	-1.782	-2.331
Investeringsforvaltning	-7.240	-11.793
Distribution, markedsføring og formidling	-968	-1.682
I alt administrationsomkostninger	-9.990	-15.806
<b>7 Skat</b>		
Udbytteskat som ikke kan refunderes	-11.058	-3.516
<b>8 Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	50.930	74.299
Ikke refunderbar udbytteskat	-5.640	-4.812
Kursgevinst til udlodning	127.285	-174.195
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-9.990	-15.806
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.666	17.981
Udlodning overført fra sidste år	-89.011	497
I alt til rådighed for udlodning, brutto	70.908	-102.036
Administrationsomkostninger incl. udlodningsreg., som ikke kan modregnes	0	-13.025
I alt til rådighed for udlodning, netto	70.908	-89.011
Heraf foreslået udlodning	70.785	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	123	-89.011

## NOTER

	<b>2023 Formue- værdi</b>	<b>2022 Formue- værdi</b>
<b>9 Investorerne formue:</b>		
Investorerne formue (primo)	1.842.540	3.100.662
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	0	-128.240
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning	0	666
Emissioner i året	61.733	233.978
Indløsninger i året	-1.525.540	-703.018
Emissionstillæg	74	256
Indløsningsfradrag	1.504	704
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	2.666	-17.981
Overført til udlodning fra sidste år	89.011	-497
Overført til udlodning næste år	123	-89.011
Foreslået udlodning	70.785	0
Overført fra resultatopgørelsen	29.783	-554.979
<b>I alt investorerne formue</b>	<u>572.679</u>	<u>1.842.540</u>

### 10 Oplysninger om porteføljesammensætning.

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside [handelsinvest.dk](http://handelsinvest.dk)

### Hoved- og nøgletal

Årets nettoresultat (tkr.)

Investorerne formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)

	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Årets nettoresultat (tkr.)	192.368	-662.468	423.033	148.722	293.313
Investorerne formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	572.679	1.842.540	3.100.662	1.590.955	1.373.273

### Procentvis fordeling af finansielle instrumenter

Borsnoterede finansielle instrumenter

Andre aktiver/anden gæld

**I alt**

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Borsnoterede finansielle instrumenter	<u>98,85%</u>	<u>98,79%</u>
Andre aktiver/anden gæld	<u>1,15%</u>	<u>1,21%</u>
<b>I alt</b>	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

## NOTER

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN

### 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
Andel af resultat af fællesporteføljen	14.228	-62.478
Klassenspecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger:		
Administration	-52	-46
Distribution, markedsføring og formidling	-923	-1.644
<b>Klassens resultat</b>	<b>13.253</b>	<b>-64.168</b>

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	4.694	5.841
Ikke refunderbar udbytteskatter	-520	-378
Kursgevinst til udlodning	11.731	-13.694
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-1.795	-2.789
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-968	1.871
Udlodning overført fra sidste år	-6.984	67
I alt til rådighed for udlodning, brutto	6.158	-9.082
Administrationsomkostninger incl. udlodningsreg., som ikke kan modregnes	0	-2.098
I alt til rådighed for udlodning, netto	6.158	-6.984
Heraf foreslået udlodning	6.146	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	12	-6.984

	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi
<b>Investorerens formue:</b>				
Investorerens formue (primo)	44.388	144.840	67.801	295.606
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		0		-10.102
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		0		228
Emissioner i året	4.400	15.269	6.152	20.707
Indløsninger i året	-34.659	-120.838	-29.565	-97.528
Emissionstillæg		18		0
Indløsningsfradrag		100		97
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		968		-1.871
Overført til udlodning fra sidste år		6.984		-67
Overført til udlodning næste år		12		-6.984
Foreslået udlodning		6.146		0
Overført fra resultatopgørelsen		-857		-55.246
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>14.129</b>	<b>52.642</b>	<b>44.388</b>	<b>144.840</b>

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat(tkr.)	13.253	-64.168	53.648	26.981	65.460
Investorerens formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	52.642	144.840	295.606	291.735	300.887
Cirkulerende kapital (tkr.)	14.129	44.388	67.801	79.550	87.096
Stykstørrelse (kr.)	100	100	100	100	100
Indre værdi pr. andel	372,58	326,30	435,99	366,73	345,47
Udlodning pr. andel	43,50	0,00	14,90	0,00	13,50
Årets afkast (pct.)	14,2	-22,2	18,9	10,4	25,7
Benchmarkafkast (pct.)	18,3	-14,0	25,8	-1,5	27,1
Sharpe ratio	0,5	0,3	0,7	0,4	0,5
Sharpe ratio (benchmark)	0,8	0,6	0,9	0,5	0,5
Standardafvigelse	17,0	17,3	14,7	15,0	12,5
Standardafvigelse (benchmark)	8,3	8,4	7,4	7,4	9,1
Tracking error	5,7	5,5	4,0	4,1	3,4
Active share	27,8	68,4	76,9	75,0	69,3
Omkostningsprocent (pct.)	1,46	1,41	1,41	1,47	1,52

## ANDELSKLASSENS PROFIL

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Risikoindeks: 4

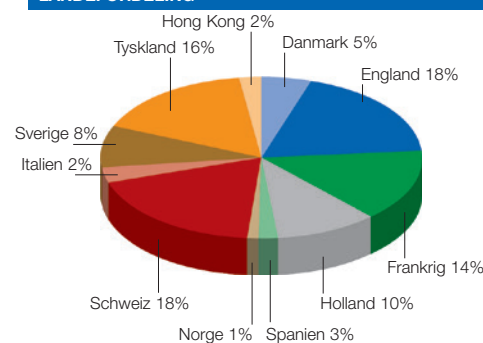
Benchmark: Solactive ISS ESG Screened

Europe Index NTR

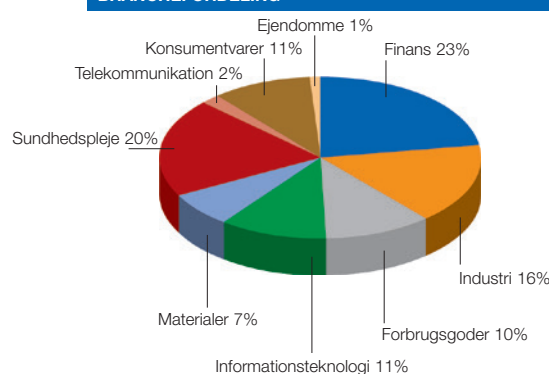
ISIN kode: DK 0015809065

Porteføljeradgiver: Handelsbanken Fonder, Stockholm

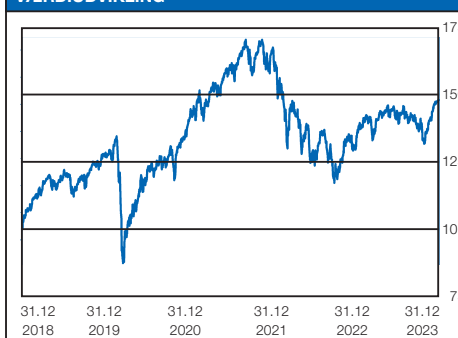
### LANDEFORDELING



### BRANCHEFORDELING



### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER	PROCENT
Nestle, Schweiz	4,35
Novo Nordisk A/S, Danmark	3,69
ASML Holding NV, Holland	3,48
AstraZeneca, England	2,61
Roche Holding, Schweiz	2,57

## NOTER

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
Andel af resultat af fællesporteføljen	1.918	-13.495
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger:		
Administration	-2	-4
<b>Klassens resultat</b>	<b>1.916</b>	<b>-13.499</b>

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	122	808
Ikke refunderbar udbytteskatter	-13	-52
Kursgevinst til udlodning	306	-1.895
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-23	-156
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	752	192
Udlodning overført fra sidste år	-973	0
I alt til rådighed for udlodning, brutto	171	-1.103
Administrationsomkostninger incl. udlodningsreg., som ikke kan modregnes	0	-130
I alt til rådighed for udlodning, netto	171	-973
Heraf foreslået udlodning	171	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	-973

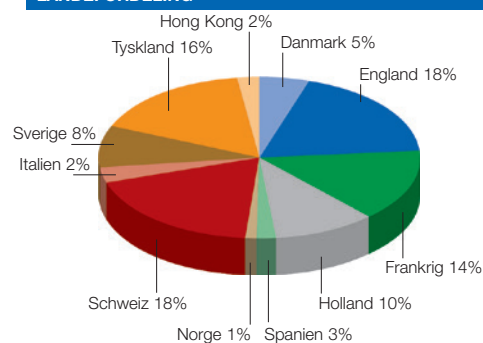
	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi
<b>Investorerens formue:</b>				
Investorerens formue (primo)	16.380	20.045	40.110	65.610
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		0		-2.762
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		0		23
Emissioner i året	160	211	0	0
Indløsninger i året	-15.560	-20.816	-23.730	-29.357
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		21		30
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-752		-192
Overført til udlodning fra sidste år		973		0
Overført til udlodning næste år		0		-973
Foreslået udlodning		171		0
Overført fra resultatopgørelsen		1.524		-12.334
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>980</b>	<b>1.377</b>	<b>16.380</b>	<b>20.045</b>

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat (tkr.)	1.916	-13.499	12.271	4.477	28.091
Investorerens formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	1.377	20.045	65.610	67.875	102.935
Cirkulerende kapital (tkr.)	980	16.380	40.110	49.730	80.110
Stykstørrelse (kr.)	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Indre værdi pr. andel	14.051,68	12.237,85	16.357,48	13.648,61	12.849,21
Udlodning pr. andel	1.744,50	0,00	688,50	0,00	599,30
Årets afkast (pct.)	14,8	-21,5	19,9	11,3	26,7
Benchmarkafkast (pct.)	18,3	-14,0	25,8	-1,5	27,1
Sharpe ratio	0,5	0,3	0,7	0,4	0,5
Sharpe ratio (benchmark)	0,8	0,6	0,9	0,5	0,5
Standardafvigelse	17,0	17,3	14,7	15,0	12,5
Standardafvigelse (benchmark)	8,3	8,4	7,4	7,4	9,1
Tracking error	5,7	5,5	4,0	4,1	3,4
Active share	27,8	68,4	76,9	75,0	69,3
Omkostningsprocent (pct.)	0,67	0,63	0,61	0,67	0,69

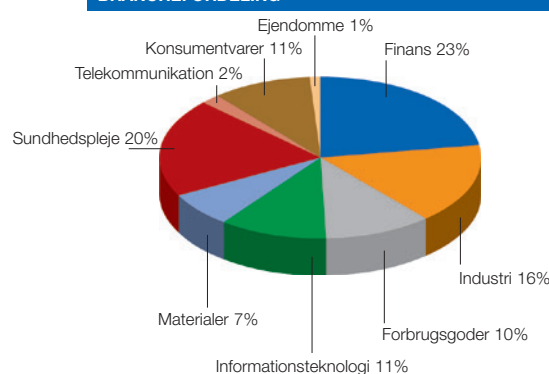
## ANDELSKLASSENS PROFIL

Unoteret  
Udbyttebetalende  
Risikoindikator: 4  
Benchmark: Solactive ISS ESG Screened Europe Index NTR  
ISIN kode: DK 0060563344  
Porteføljerrådgiver: Handelsbanken Fonder, Stockholm

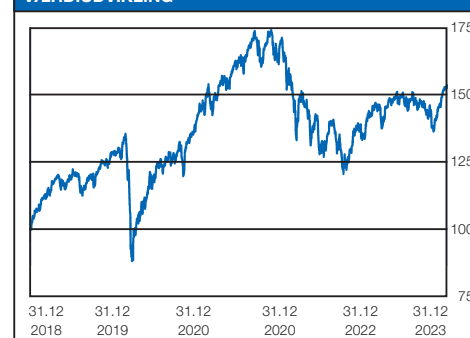
### LANDEFORDELING



### BRANCHEFORDELING



### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER	PROCENT
Nestle, Schweiz	4,35
Novo Nordisk A/S, Danmark	3,69
ASML Holding NV, Holland	3,48
AstraZeneca, England	2,61
Roche Holding, Schweiz	2,57

## NOTER

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN

### 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
Andel af resultat af fællesporteføljen	177.316	-584.668
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger:		
Administration	-117	-133
<b>Klassens resultat</b>	<b>177.199</b>	<b>-584.801</b>

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	46.114	67.650
Ikke refunderbar udbytteskatter	-5.107	-4.382
Kursgevinst til udlodning	115.248	-158.606
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-8.172	-12.861
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.450	15.918
Udlodning overført fra sidste år	-81.054	430
I alt til rådighed for udlodning, brutto	64.579	-91.851
Administrationsomkostninger incl. udlodningsreg., som ikke kan modregnes	0	-10.797
I alt til rådighed for udlodning, netto	64.579	-81.054
Heraf foreslået udlodning	64.468	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	111	-81.054

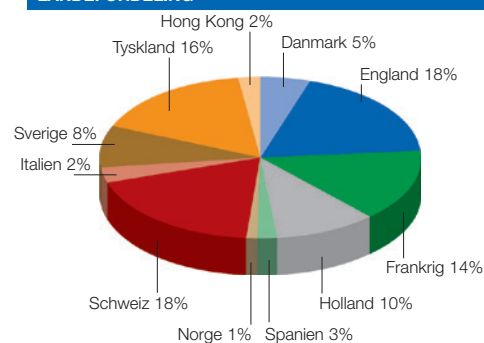
	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi
<b>Investorerens formue:</b>				
Investorerens formue (primo)	508.118	1.677.655	620.305	2.739.446
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		0		-115.376
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		0		415
Emissioner i året	13.145	46.253	58.173	213.271
Indløsninger i året	-384.678	-1.383.886	-170.360	-576.133
Emissionstillæg		56		256
Indløsningsfradrag		1.383		577
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		2.450		-15.918
Overført til udlodning fra sidste år		81.054		-430
Overført til udlodning næste år		111		-81.054
Foreslået udlodning		64.468		0
Overført fra resultatopgørelsen		29.116		-487.399
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>136.585</b>	<b>518.660</b>	<b>508.118</b>	<b>1.677.655</b>

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat(tkr.)	177.199	-584.801	357.114	117.264	199.762
Investorerens formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	518.660	1.677.655	2.739.446	1.231.345	969.451
Cirkulerende kapital (tkr.)	136.585	508.118	620.305	334.167	279.603
Stykstørrelse (kr.)	100	100	100	100	100
Indre værdi pr. andel	379,74	330,17	441,63	368,48	346,72
Udlodning pr. andel	47,20	0,00	18,60	0,00	16,10
Årets afkast (pct.)	15,0	-21,5	19,9	11,4	26,7
Benchmarkafkast (pct.)	18,3	-14,0	25,8	-1,5	27,1
Sharpe ratio	0,5	0,3	0,7	0,4	0,5
Sharpe ratio (benchmark)	0,8	0,6	0,9	0,5	0,5
Standardafvigelse	17,0	17,3	14,7	15,0	12,5
Standardafvigelse (benchmark)	8,3	8,4	7,4	7,4	9,1
Tracking error	5,7	5,5	4,0	4,1	3,4
Active share	27,8	68,4	76,9	75,0	69,3
Omkostningsprocent (pct.)	0,66	0,63	0,62	0,67	0,70

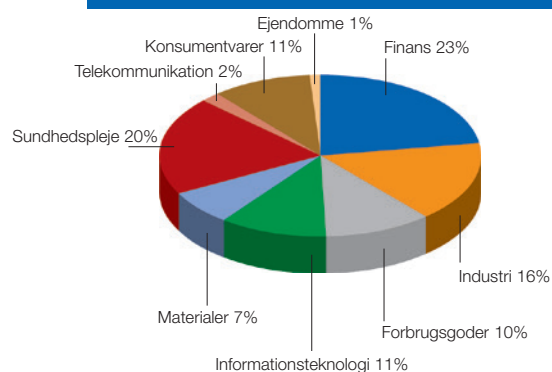
## ANDELSKLASSENS PROFIL

Unoteret  
Udbyttebetalende  
Risikoindeks: 4  
Benchmark: Solactive ISS ESG Screened Europe Index NTR  
ISIN kode: DK 0060824084  
Porteføljegrådiger: Handelsbanken Fonder, Stockholm

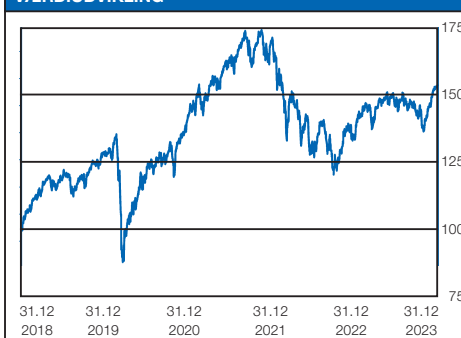
### LANDEFORDELING



### BRANCHEFORDELING



### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER	PROCENT
Nestle, Schweiz	4,35
Novo Nordisk A/S, Danmark	3,69
ASML Holding NV, Holland	3,48
AstraZeneca, England	2,61
Roche Holding, Schweiz	2,57

## AFDELINGEN UDBYDES I TRE ANDELSKLASSER:

- Nordamerika AK
- Nordamerika Private Banking AK
- Nordamerika Engros AK

Samlet regnskab for afdelingen omfattende resultatet af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider. Nøgletal for indre værdier, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

## INDLEDNING

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af andelsklassens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i andelsklassen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket resultatet, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Andelsklassens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående viden ekspertise. Andelsklassen er derfor ikke afhængig af viden ressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

## INVESTERINGSPROFIL

Andelsklasserne investerer fortrinsvis i mindre selskaber hjemmehørende i USA, Canada og Mexico, samt selskaber hvis væsentligste aktivitet er hjemmehørende i de samme lande. Andelsklassen har til hensigt at investere i minimum 40 selskaber uden hensyntagen til den enkelte akties vægt i andelsklassernes benchmark.

Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

## RISIKOPROFIL

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 5 år, da kursudsvingene på det nordamerikanske aktiemarked i perioder kan være relativt store.

## FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da andelsklassen investerer i nordamerikanske aktier, har an-

delsklassen en forretningsmæssig risiko på udviklingen på disse markeder. Risikoen består hovedsageligt af markedsrisiko, landerisiko, selskabsspecifik risiko, branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverrisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

Den største eksponering er imod USA og på den baggrund samt på baggrund af USA's betydning for regionen vil udviklingen der have særlig stor betydning for investorenes fremtidige afkast.

## MARKEDET OG RESULTATERNE I 2022

Efter et vanskeligt 2022 blev 2023 et helt anderledes og positivt investerings år. For investorer i globale aktier blev året endda ekstraordinært godt med pæne tocifrede afkast. Globale aktier har dermed mere eller mindre indhentet det tabte fra 2022. Rentebærende aktiver har ligeledes haft et rigtig godt år i kølvandet på lavere kreditspænd samt, ikke mindst, markant faldende renter gennem de sidste måneder af året. Afkastmæssigt har rentebærende aktiver dog ikke helt indhentet det tabte fra et historisk vanskeligt 2022, men har i 2023 taget et godt skridt i den rigtige retning.

Andelsklassernes afkast efter omkostninger fremgår af nedenstående tabel. Afkastene kan sammenlignes med et benchmark afkast på 14,42%. Årets resultat for de tre andelsklasser har således i 2023 ikke levet op til afdelingens målsætning om at overgå benchmark efter omkostninger.

Afdelingen kom dermed også til at overgå vores forventninger fra årets start om et afkast på 5-10%.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Nordamerika AK	12,04%	14,42%
Nordamerika Private Banking AK	12,75%	14,42%
Nordamerika Engros AK	12,81%	14,42%

Den tiltagende tro på snarlige rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank, har haft en positiv effekt på selskaber med høj rentefølsomhed, hvorimod selskaber med lav gæld og dermed lav rentefølsomhed ikke har opnået samme positive påvirkning. Da afdelingen har et fokus på kvalitetsselskaber med lav gæld, har afdelingen som følge af dette været udfordret relativt til afdelingens benchmark.

## FORVENTNINGERNE TIL 2024

I kølvandet på en stærk afslutning på 2023 er markedsforventningerne til 2024 høje og præget af optimisme. Der er en udpræget tiltro til, at de store centralbanker har formået at få inflationen under kontrol, hvilket giver råderum til at sænke den pengepolitiske rente flere gange i løbet af 2024. Selvom væksten forventes at være lav, så forventes den trods alt at blive positiv med en BNP-vækst på 1-1,5% i USA og 0,5% i Europa. Samtidig forventer man kun en moderat stigning i arbejdsløsheden. Alt i alt er der en meget høj grad af enighed i marke-

det om, at økonomien lander "blødt" og vi undgår en recession trods de mest markante pengepolitiske stramninger i 40 år. Fra et investorsynspunkt har vi fået en forsmag på det scenarie mod slutningen af 2023, hvor rentebærende aktiver nød godt af udsigten til lavere renter, mens risikoaktiver, foruden lavere renter, også nød godt af udsigten til en positiv vækst, hvilket vil understøtte en positiv udvikling i virksomhedernes indtjening.

Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 0-15%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventningers ([www.afkastforventninger.dk](http://www.afkastforventninger.dk)) aktuelle forventninger og standardafvigelser på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023.

Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sagens natur behæftet med stor usikkerhed.

### MARKEDSRISICI 2024

Der er en stor optimisme i markedet omkring centralbankerne - vil de lykkes med den hårfine balancegang det er at få inflationen under kontrol og samtidig undgå en større økonomisk nedtur med stigende arbejdsløshed: med andre ord den "bløde" landing. Historisk har man sjældent formået denne hårfine balancegang, hvorfor markedet vil blive ramt af en vis skuffelse, i fald at centralbankerne mislykkes.

En anden latent risiko i 2024 knytter sig til de 7 store amerikanske vækstaktier, som har genereret en betydelig del af afkastet i 2023. Værdiansættelsen af disse 7 selskaber er nu så høj, at der ikke er plads til skuffelser, hvilket - i kombination med deres høje indekxsvægt - er afgørende for afkastudviklingen på det brede aktiemarked.

Sidst, men ikke mindst - er geopolitik altid en risiko, som vi på den ene eller anden måde skal forholde os til. Historisk påvirker geopolitik sjældent kapitalmarkederne over en længere periode, men det bør aldrig afskrives som en risiko.

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	2.915	0
2 Renteudgifter	0	-25
3 Udbytter	26.294	37.754
I alt renter og udbytter	29.209	37.729
4 Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	216.980	-949.953
Valutakonti	107	4.452
Øvrige aktiver/passiver	111	-14
Handelsomkostninger	-1.538	-1.114
I alt kursgevinster og -tab	215.660	-946.629
5 Andre indtægter	31	28
I alt nettoindtægter	244.900	-908.872
6 Administrationsomkostninger	-17.905	-27.334
Resultat før skat	226.995	-936.206
7 Skat	-3.713	-5.401
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>223.282</b>	<b>-941.607</b>
8 Til rådighed for udlodning		
<b>BALANCE</b>		
<b>Aktiver</b>	<b>2023 Hele tkr.</b>	<b>2022 Hele tkr.</b>
10 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	3.102	65.483
I alt likvide midler	3.102	65.483
10 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	670.543	3.973.471
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	46.073	0
I alt kapitalandele	716.616	3.973.471
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	662	1.695
Andre tilgodehavender	178	178
Mellemværende vedr. handelsafvikling	11.704	6.816
Aktuelle skatteaktiver	0	23
I alt andre aktiver	12.544	8.712
<b>Aktiver i alt</b>	<b>732.262</b>	<b>4.047.666</b>
<b>Passiver</b>		
9 Investorerens formue	730.772	4.031.992
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	1.490	5.027
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	10.647
I alt anden gæld	1.490	15.674
<b>Passiver i alt</b>	<b>732.262</b>	<b>4.047.666</b>

## NOTER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
<b>1 Renteindtægter:</b>		
Indestående i depotselskab	2.915	0
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>2.915</b>	<b>0</b>
<b>2 Renteudgifter:</b>		
Indestående i depotselskab	0	-25
<b>I alt renteudgifter</b>	<b>0</b>	<b>-25</b>
<b>3 Udbytter:</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	26.085	37.754
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	209	0
<b>I alt udbytter</b>	<b>26.294</b>	<b>37.754</b>
<b>4 Kursgevinster og -tab:</b>		
Kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	206.618	-949.953
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	10.362	0
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	216.980	-949.953
Valutakonti	107	4.452
Øvrige aktiver/passiver	111	-14
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	-2.325	-1.447
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	787	333
Handelsomkostninger ved løbende drift	-1.538	-1.114
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>215.660</b>	<b>-946.629</b>
<b>5 Andre indtægter:</b>		
Momsrefusion	31	28
<b>I alt andre indtægter</b>	<b>31</b>	<b>28</b>
<b>6 Administrationsomkostninger:</b>		
Administration	-2.931	-4.014
Investeringsforvaltning	-12.448	-19.998
Distribution, markedsføring og formidling	-2.526	-3.322
I alt administrationsomkostninger	-17.905	-27.334
<b>7 Skat</b>		
Udbytteskat som ikke kan refunderes	-3.713	-5.401
<b>8 Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	29.240	37.757
Ikke refunderbar udbytteskat	-3.691	-5.389
Kursgevinst til udlodning	425.601	109.340
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-17.905	-27.334
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-338.448	-3.300
Udlodning overført fra sidste år	836	436
I alt til rådighed for udlodning, netto	<u>95.633</u>	<u>111.510</u>
Heraf foreslået udlodning	95.581	110.674
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	52	836

## NOTER

	<b>2023 Formue- værdi</b>	<b>2022 Formue- værdi</b>
<b>9 Investorenes formue:</b>		
Investorenes formue (primo)	4.031.992	5.179.178
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-110.674	-611.460
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning	262	-146
Emissioner i året	203.569	1.034.311
Indløsninger i året	-3.622.260	-630.462
Emissionstillæg	285	1.421
Indløsningsfradrag	4.316	757
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	338.448	3.300
Overført til udlodning fra sidste år	-836	-436
Overført til udlodning næste år	52	836
Foreslået udlodning	95.581	110.674
Overført fra resultatopgørelsen	-209.963	-1.055.981
<b>I alt investorenes formue</b>	<u>730.772</u>	<u>4.031.992</u>

## 10 Oplysninger om porteføljesammensætning.

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside [handelsinvest.dk](http://handelsinvest.dk)

<b>Hoved- og nøgletal</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Årets nettoresultat (tkr.)	223.282	-941.607	896.171	754.405	724.817
Investorenes formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	730.772	4.031.992	5.179.178	3.782.457	3.168.840
<b>Procentvis fordeling af finansielle instrumenter</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>			
Borsnoterede finansielle instrumenter	<u>98,06%</u>	<u>98,55%</u>			
Andre aktiver/anden gæld	<u>1,94%</u>	<u>1,45%</u>			
<b>I alt</b>	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>			

## NOTER

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse

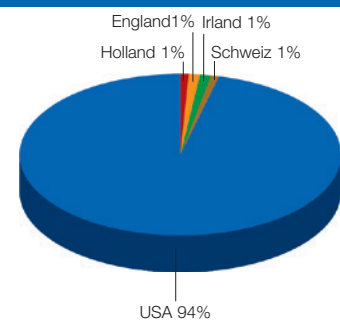
## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi	2023	2022	2021	2020	2019
Andel af resultat af fællesporteføljen	16.957	-102.773	171.062	409.019	170.551	576.954	14.453	-106.080	132.917	137.907	139.044
Klassespecifikke transaktioner:											
Administrationsomkostninger:											
Administration	-66	-60									
Distribution, markedsføring og formidling	-2.438	-3.247									
<b>Klassens resultat</b>	<b>14.453</b>	<b>-106.080</b>									
<b>Til rådighed for udlodning:</b>											
Renter og udbytter	4.379	3.830									
Ikke refunderbar udbytteskatter	-553	-547									
Kursgevinst til udlodning	63.738	11.092									
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-4.792	-5.725									
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-49.222	-367									
Udlodning overført fra sidste år	85	13									
I alt til rådighed for udlodning, netto	<u>13.635</u>	<u>8.296</u>									
Heraf foreslået udlodning	13.621	8.211									
Frivillig udlodning	0	0									
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	14	85									
<b>Investorerens formue:</b>											
Investorerens formue (primo)	171.062	409.019	171.062	409.019	170.551	576.954					
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-8.211		-8.211		-64.298					
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		84		84		526					
Emissioner i året	8.935	21.707		21.707	17.838	46.878					
Indløsninger i året	-138.468	-328.325		-328.325	-17.327	-45.055					
Emissionstillæg		30		30		40					
Indløsningsfradrag		364		364		54					
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		49.222		49.222		367					
Overført til udlodning fra sidste år		-85		-85		-13					
Overført til udlodning næste år		14		14		85					
Foreslået udlodning		13.621		13.621		8.211					
Overført fra resultatopgørelsen		-48.319		-48.319		-114.730					
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>41.529</b>	<b>109.121</b>	<b>41.529</b>	<b>109.121</b>	<b>171.062</b>	<b>409.019</b>					
<b>Hoved- og nøgletal</b>											
Årets nettoresultat (tkr.)	14.453	-106.080					14.453	-106.080	132.917	137.907	139.044
Investorerens formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	109.121	409.019					109.121	409.019	576.954	679.683	605.491
Cirkulerende kapital (tkr.)	41.529	171.062					41.529	171.062	170.551	216.438	226.951
Stykstørrelse (kr.)	100	100					100	100	100	100	100
Indre værdi pr. andel	262,76	239,11					262,76	239,11	338,29	314,03	266,79
Udlodning pr. andel	32,80	4,80					32,80	4,80	37,70	41,80	16,20
Årets afkast (pct.)	12,0	-19,4					12,0	-19,4	22,8	24,9	28,3
Benchmarkafkast (pct.)	14,4	-16,8					14,4	-16,8	25,5	13,4	32,8
Sharpe ratio	0,6	0,6					0,6	0,6	0,9	0,8	0,8
Sharpe ratio (benchmark)	1,0	1,0					1,0	1,0	1,2	1,1	0,9
Standardafvigelse	19,8	19,7					19,8	19,7	17,9	18,1	15,0
Standardafvigelse (benchmark)	9,9	9,7					9,9	9,7	8,4	8,3	8,5
Tracking error	9,2	7,4					9,2	7,4	6,1	6,0	5,7
Active share	53,6	92,3					53,6	92,3	92,7	90,7	93,0
Omkostningsprocent (pct.)	1,34	1,30					1,34	1,30	1,36	1,36	1,39

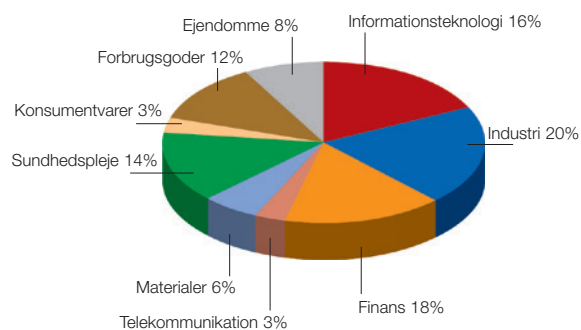
## ANDELSKLASSENS PROFIL

Børsnoteret  
Udbyttebetalende  
Risikoinikator: 5  
Benchmark: Solactive ISS ESG Screened USA Small Cap Index NTR  
ISIN kode: DK 0060159218  
Porteføljerrådgiver: Handelsbanken Fonder, Stockholm

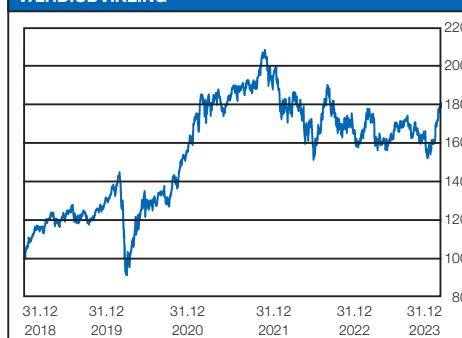
### LANDEFORDELING



### BRANCHEFORDELING



### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER	PROCENT
Ferguson PLC, England	1,18
Nordson Corp, USA	0,93
Monolithic Power Systems Inc, USA	0,87
Builders FirstSource Inc, USA	0,69
Cadence Bank, USA	0,65

## NOTER

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN

### 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
Andel af resultat af fællesporteføljen	5.558	-31.071
Klassenspecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger:		
Administration	-3	-4
<b>Klassens resultat</b>	<b>5.555</b>	<b>-31.075</b>

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	454	944
Ikke refunderbar udbytteskatter	-57	-135
Kursgevinst til udlodning	6.612	2.733
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-240	-599
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-5.273	-83
Udlodning overført fra sidste år	0	0
I alt til rådighed for udlodning, netto	1.496	2.860
Heraf foreslået udlodning	1.496	2.860
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	0

	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi
<b>Investorerens formue:</b>				
Investorerens formue (primo)	76.790	100.772	108.690	202.146
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-2.860		-24.054
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		82		148
Emissioner i året	0	0	0	0
Indløsninger i året	-68.900	-92.302	-31.900	-46.449
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		111		56
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		5.273		83
Overført til udlodning fra sidste år		0		0
Overført til udlodning næste år		0		0
Foreslået udlodning		1.496		2.860
Overført fra resultatopgørelsen		-1.214		-34.018
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>7.890</b>	<b>11.358</b>	<b>76.790</b>	<b>100.772</b>

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat (tkr.)	5.555	-31.075	50.185	50.902	89.157
Investorerens formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	11.358	100.772	202.146	255.624	322.495
Cirkulerende kapital (tkr.)	7.890	76.790	108.690	148.470	220.650
Stykstørrelse (kr.)	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Indre værdi pr. andel	14.395,48	13.123,05	18.598,38	17.217,21	14.615,68
Udlodning pr. andel	1.895,60	372,40	2.213,10	2.397,00	998,20
Årets afkast (pct.)	12,8	-18,8	23,9	25,9	29,3
Benchmarkafkast (pct.)	14,4	-16,8	25,5	13,4	32,8
Sharpe ratio	0,6	0,6	0,9	0,8	0,8
Sharpe ratio (benchmark)	1,0	1,0	1,2	1,1	0,9
Standardafvigelse	19,8	19,7	17,9	18,1	15,0
Standardafvigelse (benchmark)	9,9	9,7	8,4	8,3	8,5
Tracking error	9,2	7,4	6,1	6,0	5,7
Active share	53,6	92,3	92,7	90,7	93,0
Omkostningsprocent (pct.)	0,58	0,55	0,54	0,58	0,59

## ANDELSKLASSENS PROFIL

Ikke børsnoteret

Udbyttebetalende

Risikoindikator: 5

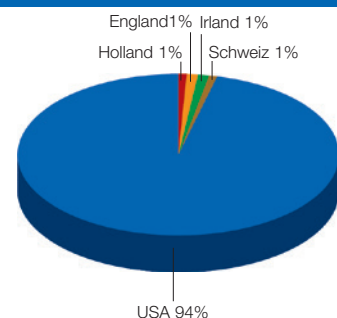
Benchmark: Solactive ISS ESG Screened

USA Small Cap Index NTR

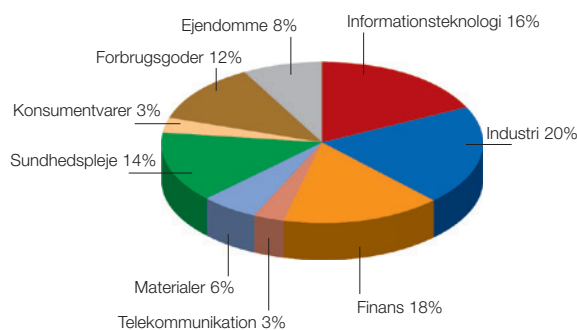
ISIN kode: DK 0060563187

Porteføljeradgiver: Handelsbanken Fonder, Stockholm

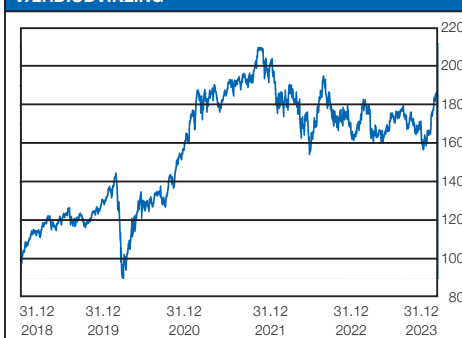
### LANDEFORDELING



### BRANCHEFORDELING



### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

INVESTERING	PROCENT
Ferguson PLC, England	1,18
Nordson Corp, USA	0,93
Monolithic Power Systems Inc, USA	0,87
Builders FirstSource Inc, USA	0,69
Cadence Bank, USA	0,65

## NOTER

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
Andel af resultat af fællesporteføljen	203.391	-804.264
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger:		
Administration	-117	-188
<b>Klassens resultat</b>	<b>203.274</b>	<b>-804.452</b>

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	24.407	32.983
Ikke refunderbar udbytteskatter	-3.081	-4.707
Kursgevinst til udlodning	355.251	95.515
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-12.873	-21.010
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-283.953	-2.850
Udlodning overført fra sidste år	751	423
I alt til rådighed for udlodning, netto	<u>80.502</u>	<u>100.354</u>
Heraf foreslået udlodning	80.464	99.603
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	38	751

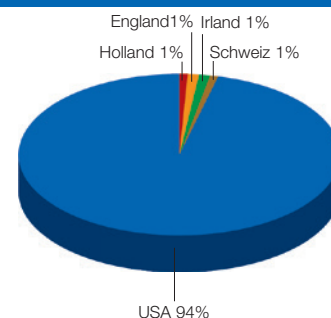
	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi
<b>Investorerens formue:</b>				
Investorerens formue (primo)	1.464.758	3.522.201	1.291.625	4.400.078
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-99.603		-523.108
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		96		-820
Emissioner i året	75.049	181.862	378.893	987.433
Indløsninger i året	-1.308.589	-3.201.633	-205.760	-538.958
Emissionstillæg		255		1.381
Indløsningsfradrag		3.841		647
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		283.953		2.850
Overført til udlodning fra sidste år		-751		-423
Overført til udlodning næste år		38		751
Foreslået udlodning		80.464		99.603
Overført fra resultatopgørelsen		-160.430		-907.233
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>231.218</b>	<b>610.293</b>	<b>1.464.758</b>	<b>3.522.201</b>

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat (tkr.)	203.274	-804.452	713.069	565.596	496.616
Investorerens formue inklusive udlodning til					
Investorerne for året (tkr.)	610.293	3.522.201	4.400.078	2.847.150	2.240.854
Cirkulerende kapital (tkr.)	231.218	1.464.758	1.291.625	902.406	836.757
Stykstørrelse (kr.)	100	100	100	100	100
Indre værdi pr. andel	263,95	240,46	340,66	315,51	267,80
Udlodning pr. andel	34,80	6,80	40,50	44,00	18,20
Årets afkast (pct.)	12,8	-18,8	23,9	25,9	29,3
Benchmarkafkast (pct.)	14,4	-16,8	25,5	13,4	32,8
Sharpe ratio	0,6	0,6	0,9	0,8	0,8
Sharpe ratio (benchmark)	1,0	1,0	1,2	1,1	0,9
Standardafvigelse	19,8	19,7	17,9	18,1	15,0
Standardafvigelse (benchmark)	9,9	9,7	8,4	8,3	8,5
Tracking error	9,2	7,4	6,1	6,0	5,6
Active share	53,6	92,3	92,7	90,7	93,0
Omkostningsprocent (pct.)	0,58	0,56	0,55	0,59	0,60

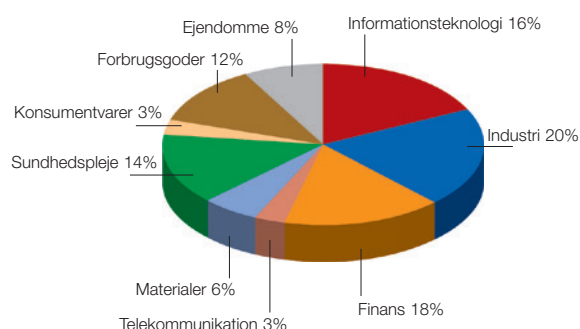
## ANDELSKLASSENS PROFIL

Ikke børsnoteret  
Udbyttebetalende  
Risikoinikator: 5  
Benchmark: Solactive ISS ESG Screened USA Small Cap Index NTR  
ISIN kode: DK 0060824837  
Porteføljerrådgiver: Handelsbanken Fonder, Stockholm

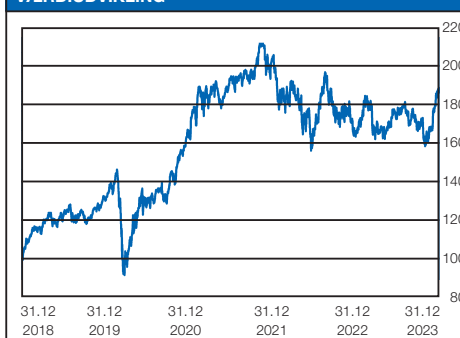
### LANDEFORDELING



### BRANCHEFORDELING



### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

INVESTERING	PROCENT
Ferguson PLC, England	1,18
Nordson Corp, USA	0,93
Monolithic Power Systems Inc, USA	0,87
Builders FirstSource Inc, USA	0,69
Cadence Bank, USA	0,65

## AFDELINGEN UDBYDES I TRE ANDELSKLASSER:

- Fjernøsten AK
- Fjernøsten Private Banking AK
- Fjernøsten Engros AK

Samlet regnskab for afdelingen omfattende resultatet af investeringer m.m., som foretages fælles for klasserne og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte klasser findes også på de følgende sider. Nøgletal for indre værdier, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver klasse.

## INDLEDNING

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af andelsklassens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i andelsklassen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket resultatet, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Andelsklassens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående viden ekspertise. Andelsklassen er derfor ikke afhængig af viden ressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

## INVESTERINGSPROFIL

Afdelingen og andelsklasserne investerer i selskaber, der er hjemmehørende i Fjernøsten eller Indien, eller som har hovedaktivitet i Fjernøsten eller Indien. Andelsklasserne har til hensigt at investere i minimum 40 selskaber og strategien skal give porteføljemanageren mulighed for at skabe et afkast, der er bedre benchmark efter omkostninger.

Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

## RISIKOPROFIL

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 5 år, da kursudsvingene i perioder kan være relativt store.

## FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da andelsklassen investerer i aktier i Fjernøsten og Indien, har andelsklassen en forretningsmæssig risiko på udviklingen på

disse markeder. Risikoen består hovedsageligt af markedsrisiko, landerisiko, selskabsspecifik risiko, branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverrisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

Kina er andelsklassens største investeringsområde. Dels på grund af denne eksponering og i særdeleshed på grund af den kinesiske økonomis betydning for regionen, vil udviklingen i Kina have stor betydning for udviklingen i andelsklassen.

I flere lande i Fjernøsten er det ikke muligt og/eller meget vanskeligt for udlændinge at eje aktier. I disse tilfælde har vi anvendt amerikanske depotbeviser (ADR'er) og/eller globale depotbeviser (GDR'er) for at få den ønskede eksponering mod aktier. På disse instrumenter har andelsklassen en modpartsrisiko på udstederen af den pågældende ADR eller GDR.

## MARKEDET OG RESULTATERNE I 2023

Efter et vanskeligt 2022 blev 2023 et helt anderledes og positivt investerings år. For investorer i globale aktier blev året endda ekstraordinært godt med pæne tocifrede afkast. Globale aktier har dermed mere eller mindre indhentet det tabte fra 2022. Rentebærende aktiver har ligeledes haft et rigtig godt år i kølvandet på lavere kreditspænd samt, ikke mindst, markant faldende renter gennem de sidste måneder af året. Afkastmæssigt har rentebærende aktiver dog ikke helt indhentet det tabte fra et historisk vanskeligt 2022, men har i 2023 taget et godt skridt i den rigtige retning.

Andelsklassernes afkast efter omkostninger fremgår af nedenstående tabel. Afkastene kan sammenlignes med et benchmark afkast på 4,84%. Årets resultat for de tre andelsklasser har således i 2023 ikke levet op til afdelingens målsætning om at overgå benchmark efter omkostninger.

Afdelingen kom dermed ikke til at indfri vores forventninger fra årets start om et afkast på 5-10%.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Fjernøsten AK	0,33%	4,84%
Fjernøsten Private Banking AK	0,77%	4,84%
Fjernøsten Engros AK	0,97%	4,84%

Afdelingens samlede afkast har været negativt påvirket af den svage udvikling på børserne i Kina og Hongkong. Svag økonomisk udvikling i Kina samt tiltagende geopolitiske spændinger mellem USA og Kina har presset markederne; og selvom Taiwan og Indonesien har udviklet sig pænt i 2023, har dette ikke været tilstrækkeligt til at skabe et tilfredsstillende resultat for fonden.

## FORVENTNINGERNE TIL 2024

I kølvandet på en stærk afslutning på 2023 er markedsforvent-

ningerne til 2024 høje og præget af optimisme. Der er en udpræget tiltro til, at de store centralbanker har formået at få inflationen under kontrol, hvilket giver råderum til at sænke den pengepolitiske rente flere gange i løbet af 2024. Selvom væksten forventes at være lav, så forventes den trods alt at blive positiv med en BNP-vækst på 1-1,5% i USA og 0,5% i Europa. Samtidig forventer man kun en moderat stigning i arbejdsløsheden. Alt i alt er der en meget høj grad af enighed i markedet om, at økonomien lander "blødt" og vi undgår en recession trods de mest markante pengepolitiske stramninger i 40 år.

Fra et investorsynspunkt har vi fået en forsmag på det scenarie mod slutningen af 2023, hvor rentebærende aktiver nød godt af udsigten til lavere renter, mens risikoaktiver, foruden lavere renter, også nød godt af udsigten til en positiv vækst, hvilket vil understøtte en positiv udvikling i virksomhedernes indtjening.

Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 0-19%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventninger ([www.afkastforventninger.dk](http://www.afkastforventninger.dk)) aktuelle forventninger og standardafvigelse på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023.

Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sagens natur behæftet med stor usikkerhed.

## MARKEDSRISICI 2024

Der er en stor optimisme i markedet omkring centralbankerne - vil de lykkes med den hårfine balancegang det er at få inflationen under kontrol og samtidig undgå en større økonomisk nedtur med stigende arbejdsløshed: med andre ord den "bløde" landing. Historisk har man sjældent formået denne hårfine balancegang, hvorfor markedet vil blive ramt af en vis skuffelse, i fald at centralbankerne mislykkes.

En anden latent risiko i 2024 knytter sig til de 7 store amerikanske vækstaktier, som har genereret en betydelig del af afkastet i 2023. Værdiansættelsen af disse 7 selskaber er nu så høj, at der ikke er plads til skuffelser, hvilket - i kombination med deres høje indekxvægt - er afgørende for afkastudviklingen på det brede aktiemarked.

Sidst, men ikke mindst - er geopolitik altid en risiko, som vi på den ene eller anden måde skal forholde os til. Historisk påvirker geopolitik sjældent kapitalmarkederne over en længere periode, men det bør aldrig afskrives som en risiko.

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	348	0
2 Renteudgifter	0	-2
3 Udbytter	19.506	29.891
I alt renter og udbytter	19.854	29.889
4 Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	-18.566	-174.171
Valutakonto	928	-133
Øvrige aktiver/passiver	-111	429
Handelsomkostninger	-638	-332
I alt kursgevinster og -tab	-18.387	-174.207
5 Andre indtægter	3	6
I alt nettoindtægter	1.470	-144.312
6 Administrationsomkostninger	-6.157	-9.946
Resultat før skat	-4.687	-154.258
7 Skat	-1.392	-1.786
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-6.079</b>	<b>-156.044</b>
8 Til rådighed for udlodning		
<b>BALANCE</b>		
<b>Aktiver</b>		
10 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	1.771	5.243
I alt likvide midler	1.771	5.243
10 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	135.745	775.573
Investeringsbeviser i udenl.		
Investeringsforeninger	50.916	0
I alt kapitalandele	186.661	775.573
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	437	748
Andre tilgodehavender	70	70
Mellemværende vedr. handelsafvikling	937	0
I alt andre aktiver	1.444	818
<b>Aktiver i alt</b>	<b>189.876</b>	<b>781.634</b>
<b>Passiver</b>		
9 Investorerens formue	189.207	779.977
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	669	1.339
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	318
I alt anden gæld	669	1.657
<b>Passiver i alt</b>	<b>189.876</b>	<b>781.634</b>

## NOTER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
<b>1 Renteindtægter:</b>		
Indestående i depotselskab	348	0
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>348</b>	<b>0</b>
<b>2 Renteudgifter:</b>		
Indestående i depotselskab	0	-2
<b>I alt renteudgifter</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>
<b>3 Udbytter:</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	19.506	29.891
<b>I alt udbytter</b>	<b>19.506</b>	<b>29.891</b>
<b>4 Kursgevinster og -tab:</b>		
Kapitalandele:		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	-21.030	-174.171
Investeringsbeviser i udenlandske		
Investeringsforeninger	2.464	0
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	-18.566	-174.171
Valutakonto	928	-133
Øvrige aktiver/passiver	-111	429
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	-1.445	-506
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	807	174
Handelsomkostninger ved løbende drift	-638	-332
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-18.387</b>	<b>-174.207</b>
<b>5 Andre indtægter:</b>		
Momsrefusion	3	6
<b>I alt andre indtægter</b>	<b>3</b>	<b>6</b>
<b>6 Administrationsomkostninger:</b>		
Administration	-1.326	-1.518
Investeringsforvaltning	-3.512	-6.250
Distribution, markedsføring og formidling	-1.319	-2.178
I alt administrationsomkostninger	-6.157	-9.946
<b>7 Skat</b>		
Udbytteskat som ikke kan refunderes	-1.392	-1.786
<b>8 Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	19.857	29.895
Ikke refunderbar udbytteskat	-1.392	-1.786
Kursgevinst til udlodning	112.755	15.271
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-6.157	-9.946
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-63.431	-4.407
Udlodning overført fra sidste år	161	133
I alt til rådighed for udlodning	<u>61.793</u>	<u>29.160</u>
Heraf foreslået udlodning	61.746	28.999
Frivillig udlodning	0	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	47	161

## NOTER

	2023 Formue- værdi	2022 Formue- værdi
<b>9 Investorerne formue:</b>		
Investorerne formue (primo)	779.977	1.198.912
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-28.999	-99.060
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning	-324	1.266
Emissioner i året	72.043	178.675
Indløsninger i året	-628.458	-344.942
Emissionstillæg	166	360
Indløsningsfradrag	881	810
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	63.431	4.407
Overført til udlodning fra sidste år	-161	-133
Overført til udlodning næste år	47	161
Foreslået udlodning	61.746	28.999
Overført fra resultatopgørelsen	-131.142	-189.478
<b>I alt investorerne formue</b>	<u>189.207</u>	<u>779.977</u>

## 10 Oplysninger om porteføljesammensætning.

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk

## Hoved- og nøgletal

	2023	2022	2021	2020	2019
Årets nettoresultat (tkr.)	-6.079	-156.044	1.719	129.618	245.087
Investorerne formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	189.207	779.977	1.198.912	1.274.390	1.087.533

## Procentvis fordeling af finansielle instrumenter

	2023	2022
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,65%	99,44%
Andre aktiver/anden gæld	1,35%	0,56%
<b>I alt</b>	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

## NOTER

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN

### 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
Andel af resultat af fællesporteføljen	203	-44.934
Klassenspecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger:		
Administration	-107	-101
Distribution, markedsføring og formidling	-1.303	-2.160
<b>Klassens resultat</b>	<b>-1.207</b>	<b>-47.195</b>

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Til rådighed for udlodning *):</b>		
Renter og udbytter	9.451	10.570
Ikke refunderbar udbytteskatter	-662	-632
Kursgevinst til udlodning	53.663	5.399
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-3.614	-4.930
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-29.751	-1.422
Udlodning overført fra sidste år	18	0
I alt til rådighed for udlodning, brutto	29.105	8.985
Heraf foreslået udlodning	29.074	8.967
Frivillig udlodning	0	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	31	18

	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi
<b>Investorerens formue:</b>				
Investorerens formue (primo)	113.512	275.764	131.228	400.756
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-8.967		-31.363
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		-463		1.009
Emissioner i året	10.499	26.567	37.950	91.616
Indløsninger i året	-85.955	-202.053	-55.666	-139.553
Emissionstillæg		61		160
Indløsningsfradrag		273		334
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		29.751		1.422
Overført til udlodning fra sidste år		-18		0
Overført til udlodning næste år		31		18
Foreslået udlodning		29.074		8.967
Overført fra resultatopgørelsen		-60.045		-57.602
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>38.056</b>	<b>89.975</b>	<b>113.512</b>	<b>275.764</b>

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat (tkr.)	-1.207	-47.195	649	46.044	91.306
Investorerens formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	89.975	275.764	400.756	476.889	427.756
Cirkulerende kapital (tkr.)	38.056	113.512	131.228	150.680	144.195
Stykstørrelse (kr.)	100	100	100	100	100
Indre værdi pr. andel	236,43	242,94	305,39	316,49	296,65
Udlodning pr. andel	76,40	7,90	23,90	13,60	13,60
Årets afkast (pct.)	0,3	-13,9	0,3	11,6	27,4
Benchmarkafkast (pct.)	4,8	-15,7	2,5	15,1	21,2
Sharpe ratio	0,3	0,2	0,8	1,0	0,8
Sharpe ratio (benchmark)	0,3	0,3	0,7	0,8	0,5
Standardafvigelse	17,5	17,7	14,2	14,2	15,5
Standardafvigelse (benchmark)	8,6	8,6	7,5	7,5	10,5
Tracking error	8,1	7,7	5,2	3,3	3,1
Active share	52,5	59,1	56,5	53,0	55,9
Omkostningsprocent (pct.)	1,64	1,50	1,46	1,57	1,61

## ANDELSKLASSENS PROFIL

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Risikoindeks: 4

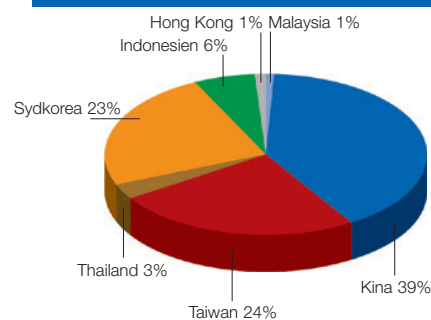
Benchmark: Solactive ISS ESG Screened

Asia ex. Japan UCITS Index NTR

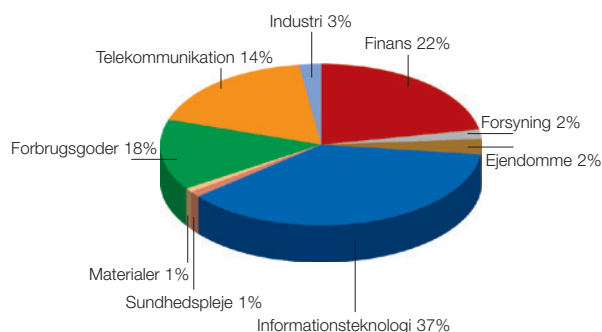
ISIN kode: DK 0015994453

Porteføljerrådgiver: Handelsbanken Fonder, Stockholm

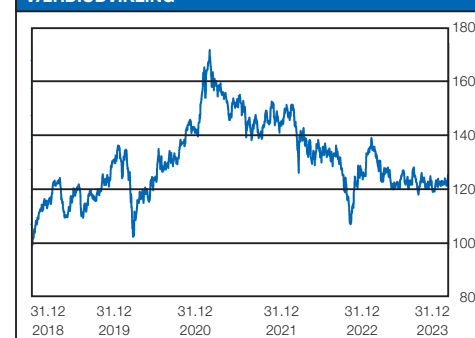
### LANDEFORDELING



### BRANCHEFORDELING



### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER	PROCENT
Taiwan Semiconductor, Taiwan	9,53
Samsung Electronic, Syd Korea	5,54
Tencent Holdings, Kina	5,12
Hynix Semiconductor, Syd Korea	2,95
Pinduoduo Inc, Kina	2,95

## NOTER

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN

### 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.			
Andel af resultat af fællesporteføljen	20	-3.462			
Klassespecifikke transaktioner:					
Administrationsomkostninger:					
Administration	-1	-3			
<b>Klassens resultat</b>	<b>19</b>	<b>-3.465</b>			
	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.			
<b>Til rådighed for udlodning:</b>					
Renter og udbytter	23	144			
Ikke refunderbar udbytteskatter	-2	-8			
Kursgevinst til udlodning	128	73			
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-7	-39			
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-72	-21			
Udlodning overført fra sidste år	0	0			
I alt til rådighed for udlodning, brutto	70	149			
Heraf foreslået udlodning	70	149			
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	0			
	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue-værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue-værdi	
<b>Investorerens formue:</b>					
Investorerens formue (primo)	3.060	3.753	13.140	20.162	
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-149		-1.713	
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		9		11	
Emissioner i året	0	0	0	0	
Indløsninger i året	-2.880	-3.422	-10.080	-11.252	
Emissionstillæg		0		0	
Indløsningsfradrag		4		10	
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		72		21	
Overført til udlodning fra sidste år		0		0	
Overført til udlodning næste år		0		0	
Foreslået udlodning		70		149	
Overført fra resultatopgørelsen		-123		-3.635	
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>180</b>	<b>214</b>	<b>3.060</b>	<b>3.753</b>	
	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat (tkr.)	19	-3.465	2.533	6.479	22.623
Investorerens formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	214	3.753	20.162	65.928	80.657
Cirkulerende kapital (tkr.)	180	3.060	13.140	41.510	54.190
Stykstørrelse (kr.)	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Indre værdi pr. andel	11.907,56	12.264,47	15.344,11	15.882,54	14.884,03
Udlodning pr. andel	3.889,70	486,30	1.303,80	783,40	787,70
Årets afkast (pct.)	0,8	-12,9	1,0	12,4	28,3
Benchmarkafkast (pct.)	4,8	-15,7	2,5	15,1	21,2
Sharpe ratio	0,3	0,2	0,8	1,0	0,8
Sharpe ratio (benchmark)	0,3	0,3	0,7	0,8	0,5
Standardafvigelse	17,5	17,7	14,2	14,2	15,5
Standardafvigelse (benchmark)	8,6	8,6	7,5	7,5	10,5
Tracking error	8,1	7,7	5,3	3,3	3,0
Active share	52,5	59,1	56,5	53,0	55,9
Omkostningsprocent (pct.)	0,96	0,81	0,79	0,83	0,85

## ANDELSKLASSENS PROFIL

Ikke børsnoteret

Udbyttebetalende

Risikoindeks: 4

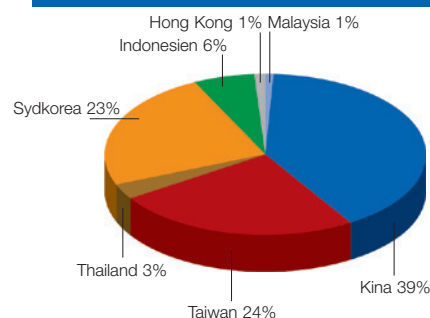
Benchmark: Solactive ISS ESG Screened

Asia ex. Japan UCITS Index NTR

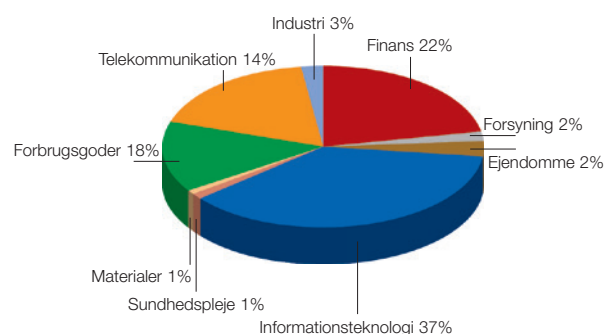
ISIN kode: DK 0060563260

Porteføljegrådgiver: Handelsbanken Fonder, Stockholm

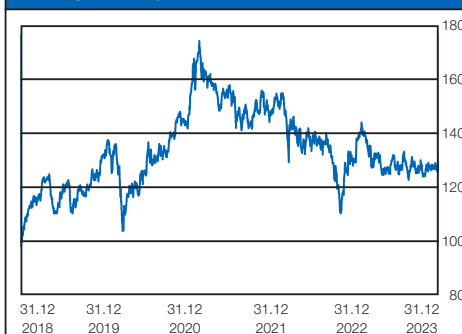
### LANDEFORDELING



### BRANCHEFORDELING



### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

INVESTERING	PROCENT
Taiwan Semiconductor, Taiwan	9,53
Samsung Electronic, Syd Korea	5,54
Tencent Holdings, Kina	5,12
Hynix Semiconductor, Syd Korea	2,95
Pinduoduo Inc, Kina	2,95

## NOTER

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN

1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
Andel af resultat af fællesporteføljen	-4.774	-105.251
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger:		
Administration	-117	-133
<b>Klassens resultat</b>	<b>-4.891</b>	<b>-105.384</b>

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	10.383	19.181
Ikke refunderbar udbytteskatter	-728	-1.146
Kursgevinst til udlodning	58.964	9.799
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-2.536	-4.977
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-33.608	-2.964
Udlodning overført fra sidste år	143	133
I alt til rådighed for udlodning, brutto	<u>32.618</u>	<u>20.026</u>
Heraf foreslået udlodning	32.602	19.883
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	16	143

	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi
<b>Investorerens formue:</b>				
Investorerens formue (primo)	204.972	500.460	253.784	777.994
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-19.883		-65.984
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		130		246
Emissioner i året	18.074	45.476	32.290	87.059
Indløsninger i året	-181.357	-422.983	-81.102	-194.137
Emissionstillæg		105		200
Indløsningsfradrag		604		466
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		33.608		2.964
Overført til udlodning fra sidste år		-143		-133
Overført til udlodning næste år		16		143
Foreslået udlodning		32.602		19.883
Overført fra resultatopgørelsen		-70.974		-128.241
<b>I alt investorerens formue</b>	<u>41.689</u>	<u>99.018</u>	<u>204.972</u>	<u>500.460</u>

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat (tkr.)	-4.891	-105.384	-1.463	77.095	131.158
Investorerens formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	99.018	500.460	777.994	731.573	579.120
Cirkulerende kapital (tkr.)	41.689	204.972	253.784	230.489	194.754
Stykstørrelse (kr.)	100	100	100	100	100
Indre værdi pr. andel	237,51	244,16	306,56	317,40	297,36
Udlodning pr. andel	78,20	9,70	26,00	15,70	15,70
Årets afkast (pct.)	1,0	-13,3	1,0	12,4	28,3
Benchmarkafkast (pct.)	4,8	-15,7	2,5	15,1	21,2
Sharpe ratio	0,3	0,2	0,8	1,0	0,8
Sharpe ratio (benchmark)	0,3	0,3	0,7	0,8	0,5
Standardafvigelse	17,5	17,7	14,2	14,2	15,5
Standardafvigelse (benchmark)	8,6	8,6	7,5	7,5	10,5
Tracking error	8,1	7,7	5,3	3,3	3,1
Active share	52,5	59,1	56,5	53,0	55,9
Omkostningsprocent (pct.)	0,92	0,81	0,79	0,84	0,87

## ANDELSKLASSENS PROFIL

Ikke børsnoteret

Udbyttebetalende

Risikoindeks: 4

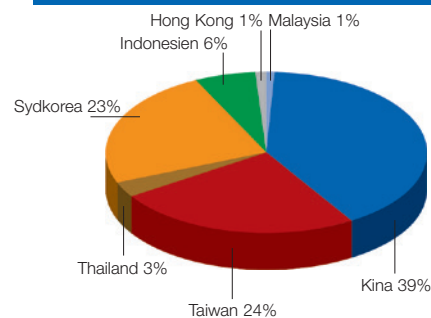
Benchmark: Solactive ISS ESG Screened

Asia ex. Japan UCITS Index NTR

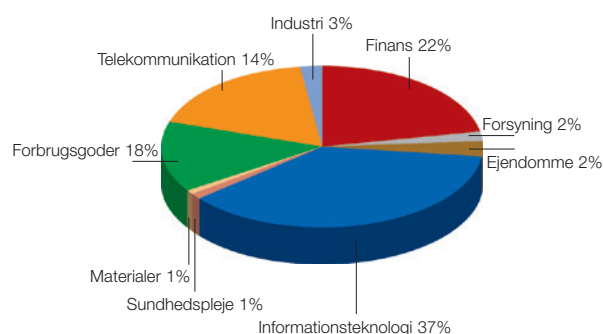
ISIN kode: DK 0060824241

Porteføljerrådgiver: Handelsbanken Fonder, Stockholm

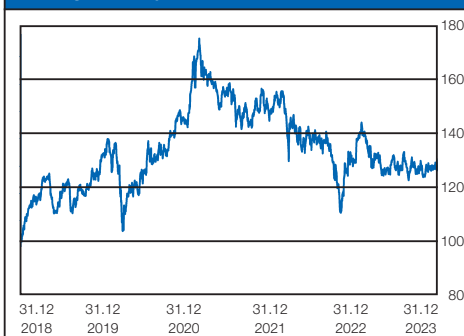
### LANDEFORDELING



### BRANCHEFORDELING



### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

INVESTERING	PROCENT
Taiwan Semiconductor, Taiwan	9,53
Samsung Electronic, Syd Korea	5,54
Tencent Holdings, Kina	5,12
Hynix Semiconductor, Syd Korea	2,95
Pinduoduo Inc, Kina	2,95

## AFDELINGEN UDBYDES I FIRE ANDELSKLASSER:

- Danmark AK
- Danmark Private Banking AK
- Danmark Engros AK
- Danmark Engros 2017 AK

Samlet regnskab for afdelingen omfattende resultatet af investeringer m.m., som foretages fælles for andelsklasserne og omkostninger findes på de følgende sider.

Noter for de enkelte andelsklasser findes også på de følgende sider. Nøgletal for indre værdier, afkast og omkostninger m.m. beregnes for hver andelsklasse.

## INDLEDNING

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af andelsklassens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i andelsklasserne henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket resultatet, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning.

Andelsklassernes rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående viden ekspertise. Andelsklasserne er derfor ikke afhængig af viden ressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

## INVESTERINGSPROFIL

Andelsklasserne investerer i 20-50 danske selskaber, og styres efter en aktiv strategi, der sigter mod at opnå et bedre afkast end andelsklassernes benchmark.

Investeringerne i de enkelte andelsklasser er identiske. Omkostningsniveauet varierer efter, hvilken andelsklasse investor investerer i.

## RISIKOPROFIL

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 5 år, da kursudsvingene på det danske aktiemarked i perioder kan være relativt store.

## FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da andelsklasserne investerer i danske aktier, har andelsklasserne en forretningsmæssig risiko på udviklingen i Danmark. Risikoen består hovedsageligt af markedsrisiko, landerisiko, sel-

skabsspecifik risiko, branchespecifik risiko og rådgiverisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

Danmark er en lille og meget åben økonomi, der påvirkes meget af udviklingen internationalt. Udviklingen i den globale økonomi vil derfor have stor betydning for andelsklassernes fremtidige afkast.

Active share er et mål for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark og for at måle om en portefølje er aktivt forvaltet. Handelsinvest Danmark AK har en active share på 23,83 og en trackingerror under 3%. Man kan ikke alene på baggrund af active share vurdere, om en investeringsfond styres aktivt eller passivt. På mindre markeder - eksempelvis det danske aktiemarked - kan det være svært at have en høj active share, selvom man investerer aktivt, da udbuddet af selskaber gør det vanskeligt at investere meget forskelligt fra benchmark. Vi har en aktiv investeringsstrategi i Handelsinvest Danmark AK.

## MARKEDET OG RESULTATERNE I 2023

Efter et vanskeligt 2022 blev 2023 et helt anderledes og positivt investerings år. For investorer i globale aktier blev året endda ekstraordinært godt med pæne tocifrede afkast. Globale aktier har dermed mere eller mindre indhentet det tabte fra 2022.

Andelsklassernes afkast efter omkostninger fremgår af nedenstående tabel. Afkastene kan sammenlignes med et benchmark afkast på 6,39%. Årets afkast for de fire andelsklasser har således i 2023 levet op til afdelingens målsætning om at overgå benchmark efter omkostninger.

Afdelingen kom dermed også til at indfri vores forventninger fra årets start om et afkast på 5-10%.

Andelsklasse	Afkast	Benchmark
Danmark AK	9,04%	6,39%
Danmark Private Banking AK	9,41%	6,39%
Danmark Engros AK	9,89%	6,39%
Danmark Engros 2017 AK	9,92%	6,39%

De mest positive bidrag til performance kom fra overvægte i Demant, Zealand Pharma og Danske Bank. Tilsvarende bidrog undervægte i Ørsted, Chemometec, Ørsted og Københavns Lufthavne positivt. Omvendt trak overvægte i Netcompany og H+H International ned, og det samme gjorde undervægte i Per Aarsleff og Matas.

## FORVENTNINGERNE TIL 2024

I kølvandet på en stærk afslutning på 2023 er markedsforventningerne til 2024 høje og præget af optimisme. Der er en udpræget tiltro til, at de store centralbanker har formået at få in-

flationen under kontrol, hvilket giver råderum til at sænke den pengepolitiske rente flere gange i løbet af 2024. Selvom væksten forventes at være lav, så forventes den trods alt at blive positiv med en BNP-vækst på 1-1,5% i USA og 0,5% i Europa. Samtidig forventer man kun en moderat stigning i arbejdsløsheden. Alt i alt er der en meget høj grad af enighed i markedet om, at økonomien lander "blødt" og vi undgår en recession trods de mest markante pengepolitiske stramninger i 40 år.

Fra et investorsynspunkt har vi fået en forsmag på det scenarie mod slutningen af 2023, hvor rentebærende aktiver nød godt af udsigten til lavere renter, mens risikoaktiver, foruden lavere renter, også nød godt af udsigten til en positiv vækst, hvilket vil understøtte en positiv udvikling i virksomhedernes indtjening.

Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 0-15%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventninger ([www.afkastforventninger.dk](http://www.afkastforventninger.dk)) aktuelle forventninger og standardafvigelse på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023.

Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sagens natur behæftet med stor usikkerhed.

### MARKEDSRISICI 2024

Der er en stor optimisme i markedet omkring centralbankerne - vil de lykkes med den hårfine balancegang det er at få inflationen under kontrol og samtidig undgå en større økonomisk nedtur med stigende arbejdsløshed: med andre ord den "bløde" landing. Historisk har man sjældent formået denne hårfine balancegang, hvorfor markedet vil blive ramt af en vis skuffelse, i fald at centralbankerne mislykkes.

En anden latent risiko i 2024 knytter sig til de 7 store amerikanske vækstaktier, som har genereret en betydelig del af afkastet i 2023. Værdiansættelsen af disse 7 selskaber er nu så høj, at der ikke er plads til skuffelser, hvilket - i kombination med deres høje indekxsvægt - er afgørende for afkastudviklingen på det brede aktiemarked.

Sidst, men ikke mindst - er geopolitik altid en risiko, som vi på den ene eller anden måde skal forholde os til. Historisk påvirker geopolitik sjældent kapitalmarkederne over en længere periode, men det bør aldrig afskrives som en risiko.

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	125	0
2 Renteudgifter	0	-196
3 Udbytter	80.338	75.126
I alt renter og udbytter	80.463	74.930
4 Kursgevinster og -tab:		
Kapitalandele	178.893	-627.034
Handelsomkostninger	-259	-245
I alt kursgevinster og -tab	178.634	-627.279
5 Andre indtægter	1	3
I alt nettoindtægter	259.098	-552.346
6 Administrationsomkostninger	-16.003	-17.962
Resultat før skat	243.095	-570.308
7 Skat	-12.816	-12.181
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>230.279</b>	<b>-582.489</b>
8 Til rådighed for udlodning		
<b>BALANCE</b>		
<b>Aktiver</b>	<b>2023 Hele tkr.</b>	<b>2022 Hele tkr.</b>
10 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	5.824	2.628
I alt likvide midler	5.824	2.628
10 Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	2.396.312	2.468.539
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	54.090	60.120
I alt kapitalandele	2.450.402	2.528.659
Andre aktiver:		
Andre tilgodehavender	95	95
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.430	12.155
I alt andre aktiver	2.525	12.250
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.458.751</b>	<b>2.543.537</b>
<b>Passiver</b>		
9 Investorernes formue	2.448.302	2.538.552
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	3.139	2.640
Mellemværende vedr. handelsafvikling	7.310	2.345
I alt anden gæld	10.449	4.985
<b>Passiver i alt</b>	<b>2.458.751</b>	<b>2.543.537</b>

## NOTER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
<b>1 Renteindtægter:</b>		
Indestående i depotselskab	125	0
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>125</b>	<b>0</b>
<b>2 Renteudgifter:</b>		
Indestående i depotselskab	0	-196
<b>I alt renteudgifter</b>	<b>0</b>	<b>-196</b>
<b>3 Udbytter:</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	76.500	70.567
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.838	4.559
<b>I alt udbytter</b>	<b>80.338</b>	<b>75.126</b>
<b>4 Kursgevinster og -tab:</b>		
Kapitalandele:		
Noterede aktier fra danske selskaber	174.091	-613.375
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.802	-13.659
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	178.893	-627.034
Valutakonti	0	0
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	-584	-984
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	325	739
Handelsomkostninger ved løbende drift	-259	-245
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>178.634</b>	<b>-627.279</b>
<b>5 Andre indtægter</b>		
Momsrefusion	1	3
<b>I alt andre indtægter</b>	<b>1</b>	<b>3</b>
<b>6 Administrationsomkostninger:</b>		
Administration	-2.705	-2.691
Investeringsforvaltning	-10.120	-11.492
Distribution, markedsføring og formidling	-3.178	-3.779
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>-16.003</b>	<b>-17.962</b>
<b>7 Skat</b>		
Udbytteskat som ikke kan refunderes	-12.816	-12.181
<b>8 Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	80.464	74.933
Ikke refunderbar udbytteskat	-12.816	-12.181
Kursgevinst til udlodning	104.678	165.010
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-16.003	-17.962
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-8.667	-28.235
Udlodning overført fra sidste år	287	273
<b>I alt til rådighed for udlodning</b>	<b>147.943</b>	<b>181.838</b>
Heraf foreslået udlodning	147.797	181.551
Frivillig udlodning	0	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	146	287

## NOTER

	2023 Formue- værdi	2022 Formue- værdi
<b>9 Investorenes formue:</b>		
Investorenes formue (primo)	2.538.552	3.648.256
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-181.551	-286.562
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning	917	4.867
Emissioner i året	230.729	456.127
Indløsninger i året	-371.116	-702.464
Emissionstillæg	253	436
Indløsningsfradrag	239	381
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året	8.667	28.235
Overført til udlodning fra sidste år	-287	-273
Overført til udlodning næste år	146	287
Foreslået udlodning	147.797	181.551
Overført fra resultatopgørelsen	73.956	-792.289
<b>I alt investorenes formue</b>	<u>2.448.302</u>	<u>2.538.552</u>

## 10 Oplysninger om porteføljesammensætning.

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk  
Afdelingen ejer aktier for 0 tkr. i 2023 og for 58.442 tkr. i 2022 i Jyske Bank, der er foreningens væsentligste samarbejdspartner.

## Hoved- og nøgletal

	2023	2022	2021	2020	2019
Årets nettoresultat (tkr.)	230.279	-582.489	592.874	528.461	338.247
Investorenes formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	2.448.302	2.538.552	3.648.256	2.160.900	1.501.284

## Procentvis fordeling af finansielle instrumenter

	2023	2022
Børsnoterede finansielle instrumenter	100,09%	99,61%
Andre aktiver/anden gæld	-0,09%	0,39%
<b>I alt</b>	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

## NOTER

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN

### 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
Andel af resultat af fællesporteføljen	40.745	-113.762
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger:		
Administration	-153	-127
Distribution, markedsføring og formidling	-3.092	-3.731
<b>Klassens resultat</b>	<b>37.500</b>	<b>-117.620</b>

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	12.579	14.938
Ikke refunderbar udbytteskatter	-2.004	-2.428
Kursgevinst til udlodning	16.364	32.894
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-5.221	-6.642
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-815	-5.477
Udlodning overført fra sidste år	36	74
I alt til rådighed for udlodning	20.939	33.359
Heraf foreslået udlodning	20.906	33.323
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	33	36

	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi
<b>Investorerens formue:</b>				
Investorerens formue (primo)	120.737	506.057	128.002	702.458
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-33.323		-51.457
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		31		109
Emissioner i året	10.250	41.948	27.180	117.278
Indløsninger i året	-41.645	-170.142	-34.445	-144.776
Emissionstillæg		31		32
Indløsningsfradrag		87		33
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		815		5.477
Overført til udlodning fra sidste år		-36		-74
Overført til udlodning næste år		33		36
Foreslået udlodning		20.906		33.323
Overført fra resultatopgørelsen		15.782		-156.382
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>89.342</b>	<b>382.189</b>	<b>120.737</b>	<b>506.057</b>

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat (tkr.)	37.500	-117.620	116.189	168.804	123.466
Investorerens formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	382.189	506.057	702.458	671.306	531.798
Cirkulerende kapital (tkr.)	89.342	120.737	128.002	134.203	136.841
Stykstørrelse (kr.)	100	100	100	100	100
Indre værdi pr. andel	427,78	419,14	548,79	500,22	388,63
Udlodning pr. andel	23,40	27,60	40,20	37,60	13,30
Årets afkast (pct.)	9,0	-16,8	18,6	33,2	28,0
Benchmarkafkast (pct.)	6,4	-12,1	19,5	29,4	26,7
Sharpe ratio	0,7	0,5	1,1	0,9	1,1
Sharpe ratio (benchmark)	0,7	0,6	1,2	1,0	1,1
Standardafvigelse	17,0	17,6	13,7	13,9	12,6
Standardafvigelse (benchmark)	16,5	16,8	12,8	12,9	11,9
Tracking error	2,1	2,3	2,2	2,5	2,3
Active share	23,8	26,1	28,5	31,1	23,0
Omkostningsprocent (pct.)	1,23	1,21	1,20	1,24	1,31

## ANDELSKLASSENS PROFIL

Børsnoteret

Udbyttebetalende

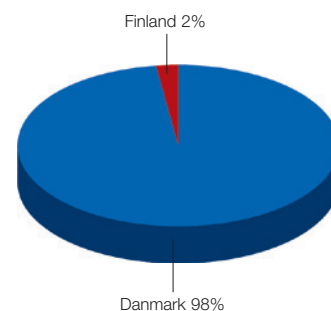
Risikoindeks: 4

Benchmark: OMXCCAP-indeks inkl. udbytte

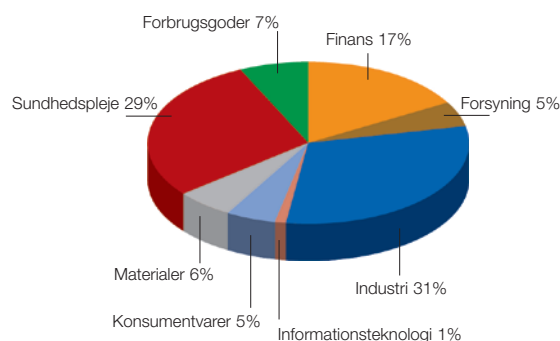
ISIN kode: DK 0010232768

Porteføljeradgiver: Jyske Bank A/S

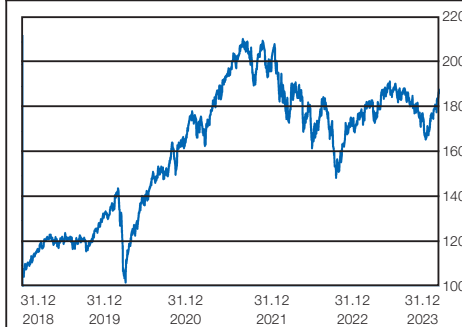
### LANDEFORDELING



### BRANCHEFORDELING



### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

### DE FEM STØRSTE INVESTERINGER

INVESTERING	PROCENT
Novo Nordisk A/S, Danmark	8,58
DSV, Danmark	8,12
Vestas Wind Systems A/S, Danmark	7,62
Danske Bank, Danmark	6,21
Coloplast, Danmark	5,97

## NOTER

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN

### 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
Andel af resultat af fællesporteføljen	1.529	-8.572
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger:		
Administration	-3	-4
<b>Klassens resultat</b>	<b>1.526</b>	<b>-8.576</b>

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	183	896
Ikke refunderbar udbytteskatter	-29	-146
Kursgevinst til udlodning	239	1.974
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-31	-170
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-20	-339
Udlodning overført fra sidste år	0	0
I alt til rådighed for udlodning	342	2.215
Heraf foreslået udlodning	342	2.215
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	0

	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi
<b>Investorerens formue:</b>				
Investorerens formue (primo)	27.810	30.363	39.150	55.929
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-2.215		-4.464
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		64		51
Emissioner i året	0	0	0	0
Indløsninger i året	-22.770	-24.163	-11.340	-12.585
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		19		8
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		20		339
Overført til udlodning fra sidste år		0		0
Overført til udlodning næste år		0		0
Foreslået udlodning		342		2.215
Overført fra resultatopgørelsen		1.164		-11.130
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>5.040</b>	<b>5.594</b>	<b>27.810</b>	<b>30.363</b>

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat (tkr.)	1.526	-8.576	12.000	20.661	22.416
Investorerens formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	5.594	30.363	55.929	80.162	86.473
Cirkulerende kapital (tkr.)	5.040	27.810	39.150	61.630	85.650
Stykstørrelse (kr.)	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Indre værdi pr. andel	11.098,52	10.917,90	14.285,79	13.007,05	10.096,05
Udlodning pr. andel	678,70	796,30	1.140,10	1.052,20	412,50
Årets afkast (pct.)	9,4	-16,0	19,5	34,2	29,0
Benchmarkafkast (pct.)	6,4	-12,1	19,5	29,4	26,7
Sharpe ratio	0,7	0,5	1,1	0,9	1,1
Sharpe ratio (benchmark)	0,7	0,6	1,2	1,0	1,1
Standardafvigelse	17,0	17,6	13,7	13,9	12,6
Standardafvigelse (benchmark)	16,5	16,8	12,8	12,9	11,9
Tracking error	2,1	2,3	2,2	2,5	2,3
Active share	23,8	26,1	28,5	31,1	23,0
Omkostningsprocent (pct.)	0,53	0,51	0,50	0,54	0,55

## ANDELSKLASSENS PROFIL

Ikke børsnoteret

Udbyttebetalende

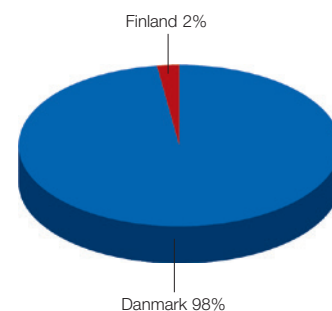
Risikoindikator: 4

Benchmark: OMXCCAP-indeks inkl. udbytte

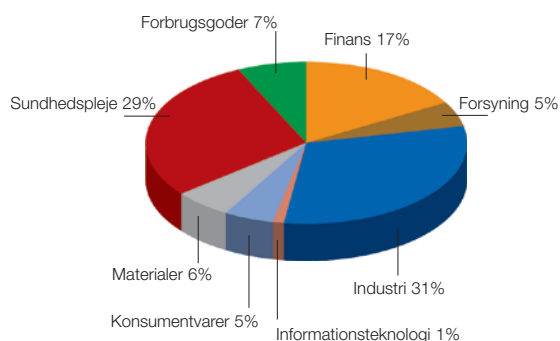
ISIN kode: DK 0060562965

Porteføljerrådgiver: Jyske Bank A/S

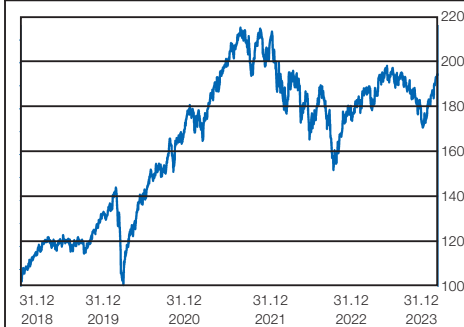
### LANDEFORDELING



### BRANCHEFORDELING



### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER	PROCENT
Novo Nordisk A/S, Danmark	8,58
DSV, Danmark	8,12
Vestas Wind Systems A/S, Danmark	7,62
Danske Bank, Danmark	6,21
Coloplast, Danmark	5,97

## NOTER

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 8. SEPTEMBER - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
Andel af resultat af fællesporteføljen	1.035	-17.305
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger:		
Administration	0	-1
<b>Klassens resultat</b>	<b>1.035</b>	<b>-17.306</b>

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	65	981
Ikke refunderbar udbytteskatter	-10	-159
Kursgevinst til udlodning	84	2.159
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-11	-184
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-38	-378
Udlodning overført fra sidste år	32	10
I alt til rådighed for udlodning	122	2.429
Heraf foreslået udlodning	121	2.397
Frivillig udlodning	0	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	1	32

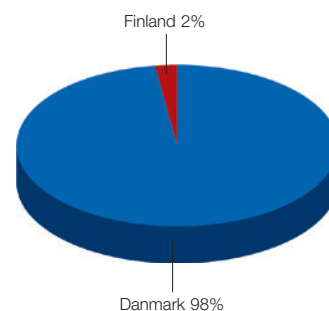
	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi
<b>Investorenes formue:</b>				
Investorenes formue (primo)	33.756	33.223	101.247	130.501
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-2.397		-10.429
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		0		0
Emissioner i året	0	0	5.396	5.635
Indløsninger i året	-31.799	-29.925	-72.887	-75.229
Emissionstillæg		0		4
Indløsningsfradrag		32		47
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		38		378
Overført til udlodning fra sidste år		-32		-10
Overført til udlodning næste år		1		32
Foreslået udlodning		121		2.397
Overført fra resultatopgørelsen		907		-20.103
<b>I alt investorenes formue</b>	<b>1.957</b>	<b>1.968</b>	<b>33.756</b>	<b>33.223</b>

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat (tkr.)	1.035	-17.306	21.986	27.894	26.047
Investorenes formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	1.968	33.223	130.501	105.420	88.228
Cirkulerende kapital (tkr.)	1.957	33.756	101.247	89.872	96.932
Stykstørrelse (kr.)	100	100	100	100	100
Indre værdi pr. andel	100,57	98,42	128,89	117,30	91,02
Udlodning pr. andel	6,2	7,10	10,30	9,50	3,70
Årets afkast (pct.)	9,9	-16,1	19,6	34,2	29,0
Benchmarkafkast (pct.)	6,4	-12,1	19,5	29,4	26,7
Sharpe ratio	0,7	0,5	1,1	0,9	1,1
Sharpe ratio (benchmark)	0,7	0,6	1,2	1,0	1,1
Standardafvigelse	17,0	17,6	13,7	13,9	12,6
Standardafvigelse (benchmark)	16,5	16,8	12,8	12,9	11,9
Tracking error	2,1	2,3	2,2	2,5	2,3
Active share	23,8	26,1	28,5	31,1	23,0
Omkostningsprocent (pct.)	0,51	0,50	0,49	0,53	0,55

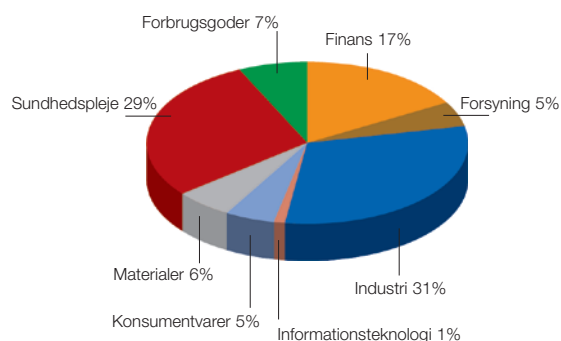
## ANDELSKLASSENS PROFIL

Ikke børsnoteret  
Udbyttebetalende  
Risikoinikator: 4  
Benchmark: OMXCCAP-indeks inkl. udbytte  
ISIN kode: DK 0060654499  
Porteføljerafdgiver: Jyske Bank A/S

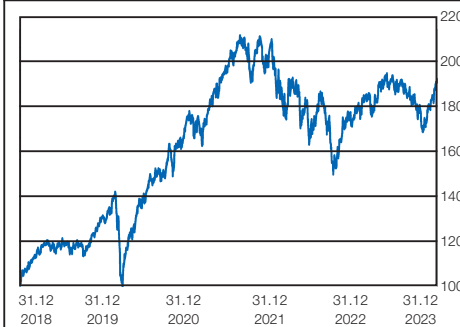
### LANDEFORDELING



### BRANCHEFORDELING



### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER	PROCENT
Novo Nordisk A/S, Danmark	8,58
DSV, Danmark	8,12
Vestas Wind Systems A/S, Danmark	7,62
Danske Bank, Danmark	6,21
Coloplast, Danmark	5,97

## NOTER

Denne note viser noteoplysninger, som er specifikke for den enkelte andelsklasse

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN

### 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
Andel af resultat af fællesporteføljen	190.336	-438.854
Klassens resultat	<u>190.218</u>	<u>-438.987</u>

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	67.637	58.118
Ikke refunderbar udbytteskatter	-10.773	-9.448
Kursgevinst til udlodning	87.991	127.983
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-10.740	-10.966
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-7.794	-22.041
Udlodning overført fra sidste år	219	189
I alt til rådighed for udlodning	<u>126.540</u>	<u>143.835</u>
Heraf foreslået udlodning	<u>126.428</u>	<u>143.616</u>
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	112	219

	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi
<b>Investorerens formue:</b>				
Investorerens formue (primo)	467.807	1.968.909	500.486	2.759.368
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-143.616		-220.212
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		822		4.707
Emissioner i året	46.431	188.781	75.037	333.214
Indløsninger i året	-35.347	-146.886	-107.716	-469.874
Emissionstillæg		222		400
Indløsningsfradrag		101		293
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		7.794		22.041
Overført til udlodning fra sidste år		-219		-189
Overført til udlodning næste år		112		219
Foreslået udlodning		126.428		143.616
Overført fra resultatopgørelsen		56.103		-604.674
<b>I alt investorerens formue</b>	<u>478.891</u>	<u>2.058.551</u>	<u>467.807</u>	<u>1.968.909</u>

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat (tkr.)	190.218	-438.987	442.699	311.102	166.318
Investorerens formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	2.058.551	1.968.909	2.759.368	1.304.012	794.785
Cirkulerende kapital (tkr.)	478.891	467.807	500.486	259.719	203.959
Stykstørrelse (kr.)	100	100	100	100	100
Indre værdi pr. andel	429,86	420,88	551,34	502,08	389,68
Udlodning pr. andel	26,40	30,70	44,00	40,60	15,90
Årets afkast (pct.)	9,9	-16,1	19,5	34,2	29,0
Benchmarkafkast (pct.)	6,4	-12,1	19,5	29,4	26,7
Sharpe ratio	0,7	0,5	1,1	0,9	1,1
Sharpe ratio (benchmark)	0,7	0,6	1,2	1,0	1,1
Standardafvigelse	17,0	17,6	13,7	13,9	12,6
Standardafvigelse (benchmark)	16,5	16,8	12,8	12,9	11,9
Tracking error	2,1	2,3	2,2	2,5	2,3
Active share	23,8	26,1	28,5	31,1	23,0
Omkostningsprocent (pct.)	0,52	0,51	0,49	0,54	0,56

## ANDELSKLASSENS PROFIL

Ikke børsnoteret

Udbyttebetalende

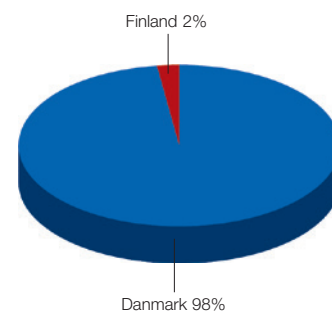
Risikoindikator: 4

Benchmark: OMXCCAP-indeks inkl. udbytte

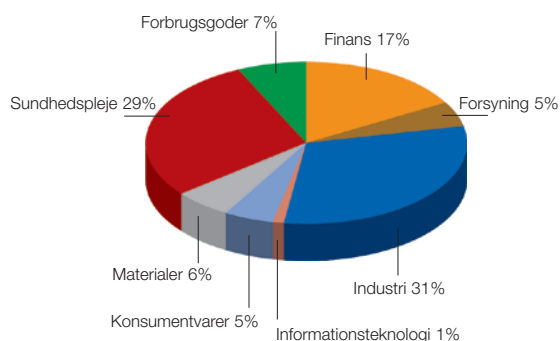
ISIN kode: DK 0060824167

Porteføljerrådgiver: Jyske Bank A/S

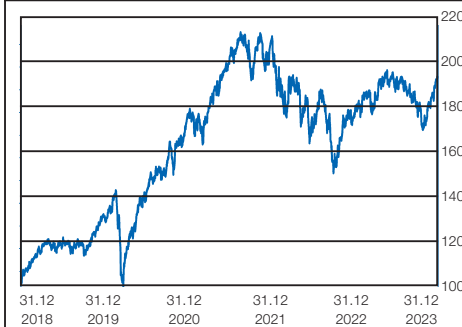
### LANDEFORDELING



### BRANCHEFORDELING



### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER	PROCENT
Novo Nordisk A/S, Danmark	8,58
DSV, Danmark	8,12
Vestas Wind Systems A/S, Danmark	7,62
Danske Bank, Danmark	6,21
Coloplast, Danmark	5,97

## INDLEDNING

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk. Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket resultatet, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning. Afdelingens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående viden ekspertise. Afdelingen er derfor ikke afhængig af viden ressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

## INVESTERINGSPROFIL

Afdelingen investerer i aktier og obligationer og/eller danske investeringsforeninger og ETF'er, der investerer i aktier og obligationer. Afdelingens gennemsnitlige renteeksposering målt over året skal minimum være >50 pct. af hensyn til fastholdelse af kapitalindkomstbeskatning for frie midler. Afdelingens formue skal være investeret i 0-20% aktier med 10% som neutral position og 80-100% obligationer med 90% som neutral position. Målet med denne investering er, via en aktiv investeringsstrategi, at skabe et afkast der minimum giver et afkast svarende til afkastet på benchmark efter omkostninger.

## RISIKOPROFIL

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 3 år på grund af kursudsving på andelene.

## FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da der investeres i aktier, kan der blive tale om udsving i formuens markedsværdi. Risikoen består generelt af renterisiko, landerisiko, markedsrisiko, udstederrisiko, selskabsspecifik risiko, branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverrisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

## MARKEDET OG RESULTATERNE I 2023

Efter et vanskeligt 2022 blev 2023 et helt anderledes og positivt investerings år. For investorer i globale aktier blev året endda ekstraordinært godt med pæne tocifrede afkast. Globale aktier har dermed mere eller mindre indhentet det tabte fra 2022. Rentebærende aktiver har ligeledes haft et rigtig godt år i kølvandet på lavere kreditspænd samt, ikke mindst, markant fallende renter gennem de sidste måneder af året. Afkastmæssigt har rentebærende aktiver dog ikke helt indhentet det tabte fra et historisk vanskeligt 2022, men har i 2023 taget et godt skridt i den rigtige retning. Afdelingen leverede et afkast på 6,83% -

efter omkostninger. Resultatet kan sammenlignes med et benchmark afkast på 6,09%. Årets resultat har således i 2023 levet op til afdelingens målsætning om at overgå benchmark efter omkostninger. Afdelingen kom dermed også til at overgå vores forventninger fra årets start om et afkast på 1,5-3,5%.

Afdeling	Afkast	Benchmark
Defensiv 10	6,83%	6,09%

## FORVENTNINGERNE TIL 2024

I kølvandet på en stærk afslutning på 2023 er markedsforventningerne til 2024 høje og præget af optimisme. Der er en udpræget tiltro til, at de store centralbanker har formået at få inflationen under kontrol, hvilket giver råderum til at sænke den pengepolitiske rente flere gange i løbet af 2024. Selvom væksten forventes at være lav, så forventes den trods alt at blive positiv med en BNP-vækst på 1-1,5% i USA og 0,5% i Europa. Samtidig forventer man kun en moderat stigning i arbejdsløsheden. Alt i alt er der en meget høj grad af enighed i markedet om, at økonomien lander "blødt" og vi undgår en recession trods de mest markante pengepolitiske stramninger i 40 år. Fra et investorsynspunkt har vi fået en forsmag på det scenarie mod slutningen af 2023, hvor rentebærende aktiver nød godt af udsigten til lavere renter, mens risikoaktiver, foruden lavere renter, også nød godt af udsigten til en positiv vækst, hvilket vil understøtte en positiv udvikling i virksomhedernes indtjening. Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 1-7%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventningers ([www.afkastforventninger.dk](http://www.afkastforventninger.dk)) aktuelle forventninger og standardafvigelse på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023. Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sagens natur behæftet med stor usikkerhed.

## PORTEFØLJESAMMENSÆTNING

I fonden går vi ind i 2024 med et balanceret forhold mellem aktier og rentebærende aktiver. Porteføljesammensætningen er omlagt således, at den globale aktietilgang er eksponeret mod fonde med en global tilgang, mod tidligere primært en regional tilgang. Den samlede aktieeksposering er som tidligere en blanding af passivt og aktivt forvaltede fonde.

## MARKEDSRISICI 2024

Der er en stor optimisme i markedet omkring centralbankerne - vil de lykkes med den hårfine balancegang det er at få inflationen under kontrol og samtidig undgå en større økonomisk nedtur med stigende arbejdsløshed: med andre ord den "bløde" landing. Historisk har man sjældent formået denne hårfine balancegang, hvorfor markedet vil blive ramt af en vis skuffelse, i fald at centralbankerne mislykkes. En anden latent risiko i 2024 knytter sig til de 7 store amerikanske vækstaktier, som har genereret en betydelig del af afkastet i 2023. Værdiansættelsen af disse 7 selskaber er nu så høj, at der ikke er plads til skuffelser, hvilket - i kombination med deres høje indekxsvægt - er afgørende for afkastudviklingen på det brede aktiemarked. Sidst, men ikke mindst - er geopolitik altid en risiko, som vi på den ene eller anden måde skal forholde os til. Historisk påvirker geopolitik sjældent kapitalmarkederne over en længere periode, men det bør aldrig afskrives som en risiko.

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	2.487	2.317
2 Renteudgifter	0	-19
3 Udbytter	569	2.642
I alt renter og udbytter	3.056	4.940
4 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	3.538	-31.835
Kapitalandele	5.319	-16.844
Valutakonti	-21	122
Handelsomkostninger	-19	-4
I alt kursgevinster og -tab	8.817	-48.561
5 Andre indtægter	260	379
I alt nettoindtægter	12.133	-43.242
6 Administrationsomkostninger	-1.592	-2.210
Resultat før skat	10.541	-45.452
7 Skat	291	-291
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>10.832</b>	<b>-45.743</b>
8 Til rådighed for udlodning		
<b>BALANCE</b>		
	<b>2023 Hele tkr.</b>	<b>2022 Hele tkr.</b>
<b>Aktiver</b>		
10 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	2.672	1.094
I alt likvide midler	2.672	1.094
10 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	92.433	163.297
I alt obligationer	92.433	163.297
10 Kapitalandele:		
Investeringsbeviser i andre danske Investeringsforeninger	39.847	69.442
Investeringsbeviser i udenlandske Investeringsforeninger	0	7.916
I alt kapitalandele	39.847	77.358
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	776	1.144
Andre tilgodehavender	42	37
Mellemværende vedr. handelsafvikling	567	932
I alt andre aktiver	1.385	2.113
<b>Aktiver i alt</b>	<b>136.337</b>	<b>243.862</b>
<b>Passiver</b>		
9 Investorenes formue	132.820	243.356
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	196	145
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.321	361
I alt anden gæld	3.517	506
<b>Passiver i alt</b>	<b>136.337</b>	<b>243.862</b>

## NOTER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
<b>1 Renteindtægter:</b>		
Indestående i depotselskab	83	0
Noterede obl. fra danske udstedere	2.404	2.317
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>2.487</b>	<b>2.317</b>
<b>2 Renteudgifter:</b>		
Indestående i depotselskab	0	-19
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>0</b>	<b>-19</b>
<b>3 Udbytter:</b>		
Investeringsbeviser i andre danske Investeringsforeninger	497	2.503
Investeringsbeviser i udenlandske Investeringsforeninger	72	139
<b>I alt udbytter</b>	<b>569</b>	<b>2.642</b>
<b>4 Kursgevinster og -tab:</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.538	-31.835
Investeringsbeviser i andre danske Investeringsforeninger	4.370	-14.913
Investeringsbeviser i udenlandske Investeringsforeninger	949	-1.931
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	8.857	-48.679
Valutakonti	-21	122
Øvrige aktiver/passiver	0	0
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	-29	-4
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	10	0
Handelsomkostninger ved løbende drift	-19	-4
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>8.817</b>	<b>-48.561</b>
<b>5 Andre indtægter:</b>		
Modtagne provisioner	260	379
<b>I alt andre indtægter</b>	<b>260</b>	<b>379</b>
<b>6 Administrationsomkostninger:</b>		
Administration	-594	-784
Investeringsforvaltning	-429	-595
Distribution, markedsføring og formidling	-569	-831
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>-1.592</b>	<b>-2.210</b>
I "Administration" indgår 241 tkr. i 2023 og 391 tkr. i 2022 fra "Kursregulering af investeringsbeviser".		

## NOTER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.		
<b>7 Skat</b>				
Udbytteskat som ikke kan refunderes	291	-291		
<b>8 Til rådighed for udlodning:</b>				
Renter og udbytte	3.316	5.319		
Ikke refunderbar udbytteskat	291	-291		
Kursgevinst til udlodning	-27.704	-5.664		
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-1.592	-2.210		
Overført fra kursregulering af investeringsbeviser	241	391		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	7.300	71		
Udlodning overført fra sidste år	-726	0		
I alt til rådighed for udlodning	-18.874	-2.384		
Administrationsomkostninger incl. udlodningsreg., som ikke modregnes	-866	-1.658		
I alt til rådighed for udlodning, netto	-18.008	-726		
Heraf foreslået udlodning	0	0		
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	-18.008	-726		
	<b>2023 Cirk. beviser nom.</b>	<b>2023 Formue- værdi</b>	<b>2022 Cirk. beviser nom.</b>	<b>2022 Formue- værdi</b>
<b>9 Investorerne formue:</b>				
Investorerne formue (primo)	274.248	243.356	328.603	348.560
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		0		-8.515
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		0		221
Emissioner i året	500	449	2.262	2.295
Indløsninger i året	-134.634	-121.967	-56.617	-53.528
Emissionstillæg		1		4
Indløsningsfradrag		149		62
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-7.300		-71
Overført til udlodning fra sidste år		726		0
Overført til udlodning næste år		-18.008		-726
Foreslået udlodning		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		35.414		-44.946
<b>I alt investorerne formue</b>	<b>140.114</b>	<b>132.820</b>	<b>274.248</b>	<b>243.356</b>

10 Oplysninger om porteføljesammensætning.

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat (tkr.)	10.832	-45.743	25	8.447	15.851
Investorerne formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	132.820	243.356	348.560	413.458	443.139
Cirkulerende kapital (tkr.)	140.114	274.248	328.603	386.021	419.311
Indre værdi pr. andel	94,79	88,74	106,07	107,11	105,68
Udlodning pr. andel	0,00	0,00	2,60	1,10	1,30
Årets afkast (pct.)	6,8	-14,2	0,1	2,6	4,2
Benchmarkafkast (pct.)	6,1	-12,2	1,1	2,3	4,9
Sharpe ratio	-0,2	0,0	0,9	1,0	-
Sharpe ratio (benchmark)	0,8	1,0	1,3	1,2	-
Standardafvigelse	5,5	5,1	2,7	2,8	-
Standardafvigelse (benchmark)	3,2	3,0	2,4	2,4	-
Omkostningsprocent (pct.)	0,81	0,79	0,78	0,81	0,81
	<b>2023</b>	<b>2022</b>			
<b>Procentvis ford. af finansielle instrumenter</b>					
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,59%	98,89%			
Andre aktiver/anden gæld	0,41%	1,11%			
<b>I alt</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>			

## AFDELINGENS PROFIL

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Risikoindeks: 2

Benchmark: Nordea Constant Maturity 5 år

(72%), Barclays Euro-Agg Corp. TR Index

Unhedged EUR (18%), Solactive ISS ESG

Screened Global Markets Index NTR (8,5%)

og OMXCCAP inkl. udbytte (1,5%)

ISIN kode: DK0060774479

Porteføljerådgiver: Jyske Bank A/S



DE FEM STØRSTE INVESTERINGER	PROCENT
Danske obligationer	69,59
Danske aktier	1,77
Udenlandske obligationer	19,10
Udenlandske aktier	9,14
Øvrige inkl. likvide	0,41

## INDLEDNING

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk. Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket resultatet, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning. Afdelingens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående viden ekspertise. Afdelingen er derfor ikke afhængig af viden ressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

## INVESTERINGSPROFIL

Afdelingen investerer i aktier og obligationer og/eller danske investeringsforeninger og ETF'er, der investerer i aktier og obligationer. Afdelingens gennemsnitlige renteeksponering målt over året skal minimum være >50 pct. af hensyn til fastholdelse af kapitalindkomstbeskatning for frie midler. Afdelingens formue skal være investeret i 15-45% aktier med 30% som neutral position og 55-85% obligationer med 70% som neutral position. Målet med denne investering er, via en aktiv investeringsstrategi, at skabe et afkast der minimum giver et afkast svarende til afkastet på benchmark efter omkostninger.

## RISIKOPROFIL

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 3 år på grund af kursudsving på andelene.

## FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da der investeres i aktier, kan der blive tale om udsving i formuens markedsværdi. Risikoen består generelt af renterisiko, landerisiko, markedsrisiko, udstederrisiko, selskabsspecifik risiko, branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

## MARKEDET OG RESULTATERNE I 2023

Efter et vanskeligt 2022 blev 2023 et helt anderledes og positivt investerings år. For investorer i globale aktier blev året endda ekstraordinært godt med pæne tocifrede afkast. Globale aktier har dermed mere eller mindre indhentet det tabte fra 2022. Rentebærende aktiver har ligeledes haft et rigtig godt år i kølvandet på lavere kreditspænd samt, ikke mindst, markant fallende renter gennem de sidste måneder af året. Afkastmæssigt har rentebærende aktiver dog ikke helt indhentet det tabte fra et historisk vanskeligt 2022, men har i 2023 taget et godt skridt i den rigtige retning. Afdelingen leverede et afkast på 8,72% efter omkostninger. Resultatet kan sammenlignes med et ben-

chmark afkast på 8,66%. Årets resultat har således i 2023 levet op til afdelingens målsætning om at overgå benchmark efter omkostninger. Afdelingen kom dermed også til at overgå vores forventninger fra årets start om et afkast på 2,5-4,5%.

Afdeling	Afkast	Benchmark
Defensiv 30	8,72%	8,66%

## FORVENTNINGERNE TIL 2024

I kølvandet på en stærk afslutning på 2023 er markedsforventningerne til 2024 høje og præget af optimisme. Der er en udpræget tiltro til, at de store centralbanker har formået at få inflationen under kontrol, hvilket giver råderum til at sænke den pengepolitiske rente flere gange i løbet af 2024. Selvom væksten forventes at være lav, så forventes den trods alt at blive positiv med en BNP vækst på 1-1,5% i USA og 0,5% i Europa. Samtidig forventer man kun en moderat stigning i arbejdsløsheden. Alt i alt er der en meget høj grad af enighed i markedet om, at økonomien lander "blødt" og vi undgår en recession trods de mest markante pengepolitiske stramninger i 40 år. Fra et investorsynspunkt har vi fået en forsmag på det scenarie mod slutningen af 2023, hvor rentebærende aktiver nød godt af udsigten til lavere renter, mens risikoaktiver, foruden lavere renter, også nød godt af udsigten til en positiv vækst, hvilket vil understøtte en positiv udvikling i virksomhedernes indtjening. Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 1-9%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventningers ([www.afkastforventninger.dk](http://www.afkastforventninger.dk)) aktuelle forventninger og standardafvigelse på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023. Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sagens natur behæftet med stor usikkerhed.

## PORTEFØLJESAMMENSÆTNING

I fonden går vi ind i 2024 med et balanceret forhold mellem aktier og rentebærende aktiver. Porteføljesammensætningen er omlagt således, at den globale aktietilgang er eksponeret mod fonde med en global tilgang, mod tidligere primært en regional tilgang. Den samlede aktieeksponering er som tidligere en blanding af passivt og aktivt forvaltede fonde.

## MARKEDSRISICI 2024

Der er en stor optimisme i markedet omkring centralbankerne - vil de lykkes med den hårfine balancegang det er at få inflationen under kontrol og samtidig undgå en større økonomisk nedtur med stigende arbejdsløshed: med andre ord den "bløde" landing. Historisk har man sjældent formået denne hårfine balancegang, hvorfor markedet vil blive ramt af en vis skuffelse, i fald at centralbankerne mislykkes. En anden latent risiko i 2024 knytter sig til de 7 store amerikanske vækstaktier, som har genereret en betydelig del af afkastet i 2023. Værdiansættelsen af disse 7 selskaber er nu så høj, at der ikke er plads til skuffelser, hvilket - i kombination med deres høje indekxsvægt - er afgørende for afkastudviklingen på det brede aktiemarked. Sidst, men ikke mindst - er geopolitik altid en risiko, som vi på den ene eller anden måde skal forholde os til. Historisk påvirker geopolitik sjældent kapitalmarkederne over en længere periode, men det bør aldrig afskrives som en risiko.

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	6.694	6.575
2 Renteudgifter	0	-68
3 Udbytter	5.926	24.101
I alt renter og udbytter	12.620	30.608
4 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	12.981	-84.779
Kapitalandele	27.364	-103.417
Valutakonti	-153	452
Øvrige aktiver/passiver	-9	11
Handelsomkostninger	-64	-26
I alt kursgevinster og -tab	40.119	-187.759
5 Andre indtægter	819	1.139
I alt nettoindtægter	53.558	-156.012
6 Administrationsomkostninger	-6.057	-8.347
Resultat før skat	47.501	-164.359
7 Skat	3.074	-3.074
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>50.575</b>	<b>-167.433</b>
8 Til rådighed for udlodning		
<b>BALANCE</b>		
<b>Aktiver</b>	<b>2023 Hele tkr.</b>	<b>2022 Hele tkr.</b>
10 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	9.010	5.714
I alt likvide midler	9.010	5.714
10 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	219.127	488.282
I alt obligationer	219.127	488.282
10 Kapitalandele:		
Investeringsbeviser i andre danske Investeringsforeninger	175.805	267.957
Investeringsbeviser i udenlandske Investeringsforeninger	0	118.181
I alt kapitalandele	175.805	386.138
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	1.719	3.530
Andre tilgodehavender	160	67
Mellemværende vedr. handelsafvikling	16.155	3.763
I alt andre aktiver	18.034	7.360
<b>Aktiver i alt</b>	<b>421.976</b>	<b>887.494</b>
<b>Passiver</b>		
9 Investorenes formue	406.220	885.518
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	696	423
Mellemværende vedr. handelsafvikling	15.060	1.553
I alt anden gæld	15.756	1.976
<b>Passiver i alt</b>	<b>421.976</b>	<b>887.494</b>

## NOTER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
<b>1 Renteindtægter:</b>		
Indestående i depotselskab	244	0
Noterede obl. fra danske udstedere	6.450	6.575
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>6.694</b>	<b>6.575</b>
<b>2 Renteudgifter:</b>		
Indestående i depotselskab	0	-68
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>0</b>	<b>-68</b>
<b>3 Udbytter:</b>		
Investeringsbeviser i andre danske Investeringsforeninger	4.709	22.064
Investeringsbeviser i udenlandske Investeringsforeninger	1.217	2.037
<b>I alt udbytter</b>	<b>5.926</b>	<b>24.101</b>
<b>4 Kursgevinster og -tab:</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	12.981	-84.779
Investeringsbeviser i andre danske Investeringsforeninger	14.153	-83.089
Investeringsbeviser i udenlandske Investeringsforeninger	13.211	-20.328
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	40.345	-188.196
Valutakonti	-153	452
Øvrige aktiver/passiver	-9	11
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	-139	-26
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	75	0
Handelsomkostninger ved løbende drift	-64	-26
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>40.119</b>	<b>-187.759</b>
<b>5 Andre indtægter:</b>		
Modtagne provisioner	819	1.139
<b>I alt andre indtægter</b>	<b>819</b>	<b>1.139</b>
<b>6 Administrationsomkostninger:</b>		
Administration	-2.024	-2.715
Investeringsforvaltning	-1.250	-1.707
Distribution, markedsføring og formidling	-2.783	-3.925
I alt administrationsomkostninger	-6.057	-8.347
I "Administration" indgår 1.091 tkr. i 2023 og 1.630 tkr. i 2022 fra "Kursregulering af investeringsbeviser".		
	<b>2023 Hele tkr.</b>	<b>2022 Hele tkr.</b>

## NOTER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.		
<b>7 Skat</b>				
Udbytteskat som ikke kan refunderes	3.074	-3.074		
<b>8 Til rådighed for udlodning:</b>				
Renter og udbytte	13.439	31.747		
Ikke refunderbar udbytteskat	3.074	-3.074		
Kursgevinst til udlodning	-68.431	-26.068		
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-6.057	-8.347		
Overført fra kursregulering af investeringsbeviser	1.091	1.630		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	15.016	28		
Udlodning overført fra sidste år	0	781		
I alt til rådighed for udlodning, brutto	-41.868	-3.303		
Administrationsomkostninger incl. udlodningsreg., som ikke kan modregnes	-2.792	-3.303		
I alt til rådighed for udlodning, netto	-39.076	0		
Heraf foreslået udlodning	0	0		
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	-39.076	0		
<b>9 Investorerne formue:</b>				
Investorerne formue (primo)	959.114	885.518	1.013.272	1.159.264
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		0		-58.770
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		0		-81
Emissioner i året	1.500	1.411	50.909	51.430
Indløsninger i året	-555.912	-532.033	-105.067	-99.102
Emissionstillæg		3		50
Indløsningsfradrag		746		160
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		-15.016		-28
Overført til udlodning fra sidste år		0		-781
Overført til udlodning næste år		-39.076		0
Foreslået udlodning		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		104.667		-166.624
<b>I alt investorerne formue</b>	<b>404.702</b>	<b>406.220</b>	<b>959.114</b>	<b>885.518</b>

## AFDELINGENS PROFIL

Børsnoteret  
 Udbyttebetalende  
 Risikoindikator: 3  
 Benchmark: Nordea Constant Maturity 5 år (56%), Barclays Euro-Agg Corp. TR Index Unhedged EUR (14%), Solactive ISS ESG Screened Global Markets Index NTR (25,5%) og OMXCCAP inkl. udbytte (4,5%)  
 ISIN kode: DK0060774552  
 Porteføljerådgiver: Jyske Bank A/S



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER	PROCENT
Danske obligationer	53,94
Danske aktier	4,43
Udenlandske obligationer	13,68
Udenlandske aktier	25,17
Øvrige inkl. likvide	2,78

10 Oplysninger om porteføljesammensætning.

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat (tkr.)	50.575	-167.433	51.606	47.848	78.003
Investorerne formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	406.220	885.518	1.159.264	1.019.003	956.645
Cirkulerende kapital (tkr.)	404.702	959.114	1.013.272	916.678	869.085
Indre værdi pr. andel	100,38	92,33	114,41	111,16	110,08
Udlodning pr. andel	0,00	0,00	5,80	2,10	4,50
Årets afkast (pct.)	8,7	-14,8	4,9	5,2	9,0
Benchmarkafkast (pct.)	8,7	-12,6	6,3	4,9	10,0
Sharpe ratio	0,2	0,1	1,0	1,0	-
Sharpe ratio (benchmark)	1,1	1,0	1,4	1,3	-
Standardafvigelse	7,2	7,0	4,7	5,1	-
Standardafvigelse (benchmark)	4,6	4,4	3,5	3,6	-
Omkostningsprocent (pct.)	0,90	0,85	0,87	0,89	0,90
<b>Procentvis ford. af finansielle instrumenter</b>					
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,22%	98,75%			
Andre aktiver/anden gæld	97,22%	98,75%			
<b>I alt</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>			

## INDLEDNING

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk. Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket resultatet, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning. Afdelingens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående viden ekspertise. Afdelingen er derfor ikke afhængig af viden ressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

## INVESTERINGSPROFIL

Afdelingen investerer i aktier og obligationer og/eller danske investeringsforeninger og ETF'er, der investerer i aktier og obligationer. Afdelingens gennemsnitlige aktieeksponering målt over året skal minimum være >50 pct. af hensyn til fastholdelse af aktieindkomstbeskatning for frie midler. Afdelingens formue skal være investeret i 45-75% aktier med 60% som neutral position og 25-55% obligationer med 40% som neutral position. Målet med denne investering er, via en aktiv investeringsstrategi, at skabe et afkast der minimum giver et afkast svarende til afkastet på benchmark efter omkostninger.

## RISIKOPROFIL

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 3 år på grund af kursudsving på andelene.

## FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da der investeres i aktier, kan der blive tale om betragtelige udsving i formuens markedsværdi. Risikoen består generelt af renterisiko, landerisiko, markedsrisiko, udstederrisiko, selskabsspecifik risiko, branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverrisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

## MARKEDET OG RESULTATERNE I 2023

Efter et vanskeligt 2022 blev 2023 et helt anderledes og positivt investerings år. For investorer i globale aktier blev året endda ekstraordinært godt med pæne tocifrede afkast. Globale aktier har dermed mere eller mindre indhentet det tabte fra 2022. Rentebærende aktiver har ligeledes haft et rigtig godt år i kølvandet på lavere kreditspænd samt, ikke mindst, markant fallende renter gennem de sidste måneder af året. Afkastmæssigt har rentebærende aktiver dog ikke helt indhentet det tabte fra et historisk vanskeligt 2022, men har i 2023 taget et godt skridt i den rigtige retning. Afdelingen leverede et afkast på 8,88% efter omkostninger. Resultatet kan sammenlignes med et bench-

mark afkast på 12,54%. Årets resultat har således i 2023 ikke levet op til afdelingens målsætning om at overgå benchmark efter omkostninger. Afdelingen kom dermed også til at overgå vores forventninger fra årets start om et afkast på 3,5-5,5%.

Afdeling	Afkast	Benchmark
Offensiv 60	8,88%	12,54%

## FORVENTNINGERNE TIL 2023

I kølvandet på en stærk afslutning på 2023 er markedsforventningerne til 2024 høje og præget af optimisme. Der er en udpræget tiltro til, at de store centralbanker har formået at få inflationen under kontrol, hvilket giver råderum til at sænke den pengepolitiske rente flere gange i løbet af 2024. Selvom væksten forventes at være lav, så forventes den trods alt at blive positiv med en BNP-vækst på 1-1,5% i USA og 0,5% i Europa. Samtidig forventer man kun en moderat stigning i arbejdsløsheden. Alt i alt er der en meget høj grad af enighed i markedet om, at økonomien lander "blødt" og vi undgår en recession trods de mest markante pengepolitiske stramninger i 40 år. Fra et investorsynspunkt har vi fået en forsmag på det scenarie mod slutningen af 2023, hvor rentebærende aktiver nød godt af udsigten til lavere renter, mens risikoaktiver, foruden lavere renter, også nød godt af udsigten til en positiv vækst, hvilket vil understøtte en positiv udvikling i virksomhedernes indtjening. Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 0-11%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventningers ([www.afkastforventninger.dk](http://www.afkastforventninger.dk)) aktuelle forventninger og standardafvigelser på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023. Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sigens natur behæftet med stor usikkerhed.

## PORTEFØLJESAMMENSÆTNING

I fonden går vi ind i 2024 med et balanceret forhold mellem aktier og rentebærende aktiver. Porteføljesammensætningen er omlagt således, at den globale aktietilgang er eksponeret mod fonde med en global tilgang, mod tidligere primært en regional tilgang. Den samlede aktieeksponering er som tidligere en blanding af passivt og aktivt forvaltede fonde.

## MARKEDSRISICI 2024

Der er en stor optimisme i markedet omkring centralbankerne - vil de lykkes med den hårfine balancegang det er at få inflationen under kontrol og samtidig undgå en større økonomisk nedtur med stigende arbejdsløshed: med andre ord den "bløde" landing. Historisk har man sjældent formået denne hårfine balancegang, hvorfor markedet vil blive ramt af en vis skuffelse, i fald at centralbankerne mislykkes. En anden latent risiko i 2024 knytter sig til de 7 store amerikanske vækstaktier, som har genereret en betydelig del af afkastet i 2023. Værdiansættelsen af disse 7 selskaber er nu så høj, at der ikke er plads til skuffelser, hvilket - i kombination med deres høje indekxsvægt - er afgørende for afkastudviklingen på det brede aktiemarked. Sidst, men ikke mindst - er geopolitik altid en risiko, som vi på den ene eller anden måde skal forholde os til. Historisk påvirker geopolitik sjældent kapitalmarkederne over en længere periode, men det bør aldrig afskrives som en risiko.

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	4.735	4.317
2 Renteudgifter	0	-90
3 Udbytter	17.162	64.371
I alt renter og udbytter	21.897	68.598
4 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	8.508	-58.717
Kapitalandele	37.482	-236.410
Valutakonti	158	319
Øvrige aktiver/passiver	-7	8
Handelsomkostninger	-133	-15
I alt kursgevinster og -tab	46.008	-294.815
5 Andre indtægter	2.610	3.809
I alt nettoindtægter	70.515	-222.408
6 Administrationsomkostninger	-9.728	-14.155
Resultat før skat	60.787	-236.563
7 Skat	9.252	-9.252
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>70.039</b>	<b>-245.815</b>
8 Til rådighed for udlodning		
<b>BALANCE</b>		
	<b>2023 Hele tkr.</b>	<b>2022 Hele tkr.</b>
<b>Aktiver</b>		
10 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	9.268	4.196
I alt likvide midler	9.268	4.196
10 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	143.746	347.448
I alt obligationer	143.746	347.448
10 Kapitalandele:		
Investeringsbeviser i andre danske		
Investeringsforeninger	250.932	663.304
Investeringsbeviser i udenlandske		
Investeringsforeninger	59.173	111.407
I alt kapitalandele	310.105	774.711
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	1.220	2.291
Andre tilgodehavender	360	78
Mellemværende vedr. handelsafvikling	993	10.927
I alt andre aktiver	2.573	13.296
<b>Aktiver i alt</b>	<b>465.692</b>	<b>1.139.651</b>
<b>Passiver</b>		
9 Investorenes formue	464.834	1.137.984
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	858	530
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.137
I alt anden gæld	858	1.667
<b>Passiver i alt</b>	<b>465.692</b>	<b>1.139.651</b>

## NOTER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
<b>1 Renteindtægter:</b>		
Indestående i depotselskab	305	18
Noterede obl. fra danske udstedere	4.430	4.299
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>4.735</b>	<b>4.317</b>
<b>2 Renteudgifter:</b>		
Indestående i depotselskab	0	-90
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>0</b>	<b>-90</b>
<b>3 Udbytter:</b>		
Investeringsbeviser i andre danske		
Investeringsforeninger	16.309	62.588
Investeringsbeviser i udenlandske		
Investeringsforeninger	853	1.783
<b>I alt udbytter</b>	<b>17.162</b>	<b>64.371</b>
<b>4 Kursgevinster og -tab:</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	8.508	-58.717
Investeringsbeviser i andre danske		
Investeringsforeninger	21.932	-210.344
Investeringsbeviser i udenlandske		
Investeringsforeninger	15.550	-26.066
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	45.990	-295.127
Valutakonti	158	319
Øvrige aktiver/passiver	-7	8
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	-294	-15
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	161	0
Handelsomkostninger ved løbende drift	-133	-15
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>46.008</b>	<b>-294.815</b>
<b>5 Andre indtægter:</b>		
Modtagne provisioner	2.610	3.809
<b>I alt andre indtægter</b>	<b>2.610</b>	<b>3.809</b>
<b>6 Administrationsomkostninger:</b>		
Administration	-4.100	-5.745
Investeringsforvaltning	-1.472	-2.132
Distribution, markedsføring og formidling	-4.156	-6.278
I alt administrationsomkostninger	-9.728	-14.155
I "Administration" indgår 3.000 tkr. i 2023 og 4.412 tkr. i 2022 fra "Kursregulering af investeringsbeviser".		
	<b>2023 Hele tkr.</b>	<b>2022 Hele tkr.</b>

## NOTER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.		
<b>7 Skat</b>				
Udbytteskat som ikke kan refunderes	9.252	-9.252		
<b>8 Til rådighed for udlodning:</b>				
Renter og udbytte	24.507	72.408		
Ikke refunderbar udbytteskat	9.252	-9.252		
Kursgevinst til udlodning	-30.756	-29.719		
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-9.728	-14.155		
Overført fra kursregulering af investeringsbeviser	3.000	4.412		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-7.662	-518		
Udlodning overført fra sidste år	23	78		
I alt til rådighed for udlodning, brutto	-11.364	23.254		
Administrationsomkostninger incl. udlodningsreg., som ikke kan modregnes	-3.544	0		
I alt til rådighed for udlodning, netto	-7.820	23.254		
Heraf foreslået udlodning	0	23.231		
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	-7.820	23		
<b>9 Investorerne formue:</b>				
Investorerne formue (primo)	1.106.254	1.137.984	1.139.140	1.524.872
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-23.231		-111.636
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		277		206
Emissioner i året	10.731	11.243	81.615	93.027
Indløsninger i året	-693.643	-732.758	-114.501	-123.036
Emissionstillæg		24		127
Indløsningsfradrag		1.256		239
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		7.662		518
Overført til udlodning fra sidste år		-23		-78
Overført til udlodning næste år		-7.820		23
Foreslået udlodning		0		23.231
Overført fra resultatopgørelsen		70.220		-269.509
<b>I alt investorerne formue</b>	<b>423.342</b>	<b>464.834</b>	<b>1.106.254</b>	<b>1.137.984</b>

## 10 Oplysninger om porteføljesammensætning.

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat (tkr.)	70.039	-245.815	151.394	135.754	168.915
Investorerne formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	464.834	1.137.984	1.524.872	1.326.131	1.157.330
Cirkulerende kapital (tkr.)	423.342	1.106.254	1.139.140	1.066.107	991.905
Indre værdi pr. andel	109,80	102,87	133,86	124,39	116,68
Udlodning pr. andel	0,00	2,10	9,80	4,20	5,50
Årets afkast (pct.)	8,9	-16,7	11,2	11,7	16,8
Benchmarkafkast (pct.)	12,5	-13,4	14,5	8,5	18,0
Sharpe ratio	0,5	0,4	1,0	0,9	-
Sharpe ratio (benchmark)	1,1	1,0	1,3	1,2	-
Standardafvigelse	10,8	10,8	8,7	9,4	-
Standardafvigelse (benchmark)	6,3	6,2	5,2	5,3	-
Omkostningsprocent (pct.)	1,18	1,12	1,10	1,16	1,17
<b>Procentvis ford. af finansielle instrumenter</b>					
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,64%	98,61%			
Andre aktiver/anden gæld	2,36%	1,39%			
I alt	100,00%	100,00%			

## AFDELINGENS PROFIL

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Risikoindeks: 3

Benchmark: Nordea Constant Maturity 5 år

(32%), Barclays Euro-Agg Corp. TR Index

Unhedged EUR (8%), Solactive ISS ESG

Screened Global Markets Index NTR (51%)

og OMXCCAP inkl. udbytte (9%)

ISIN kode: DK0060774636

Porteføljeradgiver: Jyske Bank A/S



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER	PROCENT
Danske obligationer	30,92
Danske aktier	8,99
Udenlandske obligationer	7,82
Udenlandske aktier	49,90
Øvrige inkl. likvide	2,36

## INDLEDNING

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk. Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket resultatet, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning. Afdelingens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående viden ekspertise. Afdelingen er derfor ikke afhængig af viden ressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

## INVESTERINGSPROFIL

Afdelingen investerer i aktier og obligationer og/eller danske investeringsforeninger og ETF'er, der investerer i aktier og obligationer. Afdelingens gennemsnitlige aktieeksponering målt over året skal minimum være >50 pct. af hensyn til fastholdelse af aktieindkomstbeskatning for frie midler. Afdelingens formue skal være investeret i 60-100% aktier med 80% som neutral position og 0-40% obligationer med 20% som neutral position. Målet med denne investering er, via en aktiv investeringsstrategi, at skabe et afkast der minimum giver et afkast svarende til afkastet på benchmark efter omkostninger.

## RISIKOPROFIL

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 3 år på grund af kursudsving på andelene.

## FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da der investeres i aktier, kan der blive tale om betragtelige udsving i formuens markedsværdi. Risikoen består generelt af renterisiko, landerisiko, markedsrisiko, udstederrisiko, selskabsspecifik risiko, branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

## MARKEDET OG RESULTATERNE I 2023

Efter et vanskeligt 2022 blev 2023 et helt anderledes og positivt investerings år. For investorer i globale aktier blev året endda ekstraordinært godt med pæne tocifrede afkast. Globale aktier har dermed mere eller mindre indhentet det tabte fra 2022. Rentebærende aktiver har ligeledes haft et rigtig godt år i kølvandet på lavere kreditspænd samt, ikke mindst, markant fallende renter gennem de sidste måneder af året. Afkastmæssigt har rentebærende aktiver dog ikke helt indhentet det tabte fra et historisk vanskeligt 2022, men har i 2023 taget et godt skridt i den rigtige retning. Afdelingen leverede et afkast på 10,94%

efter omkostninger. Resultatet kan sammenlignes med et benchmark afkast på 15,13%. Årets resultat har således i 2023 ikke levet op til afdelingens målsætning om at overgå benchmark efter omkostninger. Afdelingen kom dermed også til at overgå vores forventninger fra årets start om et afkast på 4,5-6,5%.

Afdeling	Afkast	Benchmark
Offensiv 80	10,94%	15,13%

## FORVENTNINGERNE TIL 2024

I kølvandet på en stærk afslutning på 2023 er markedsforventningerne til 2024 høje og præget af optimisme. Der er en udpræget tiltro til, at de store centralbanker har formået at få inflationen under kontrol, hvilket giver råderum til at sænke den pengepolitiske rente flere gange i løbet af 2024. Selvom væksten forventes at være lav, så forventes den trods alt at blive positiv med en BNP-vækst på 1-1,5% i USA og 0,5% i Europa. Samtidig forventer man kun en moderat stigning i arbejdsløsheden. Alt i alt er der en meget høj grad af enighed i markedet om, at økonomien lander "blødt" og vi undgår en recession trods de mest markante pengepolitiske stramninger i 40 år. Fra et investorsynspunkt har vi fået en forsmag på det scenarie mod slutningen af 2023, hvor rentebærende aktiver nød godt af udsigten til lavere renter, mens risikoaktiver, foruden lavere renter, også nød godt af udsigten til en positiv vækst, hvilket vil understøtte en positiv udvikling i virksomhedernes indtjening. Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 0-13%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventningers (www.afkastforventninger.dk) aktuelle forventninger og standardafvigelser på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023. Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sigens natur behæftet med stor usikkerhed.

## PORTEFØLJESAMMENSÆTNING

I fonden går vi ind i 2024 med et balanceret forhold mellem aktier og rentebærende aktiver. Porteføljesammensætningen er omlagt således, at den globale aktietilgang er eksponeret mod fonde med en global tilgang, mod tidligere primært en regional tilgang. Den samlede aktieeksponering er som tidligere en blanding af passivt og aktivt forvaltede fonde.

## MARKEDSRISICI 2024

Der er en stor optimisme i markedet omkring centralbankerne - vil de lykkes med den hårfine balancegang det er at få inflationen under kontrol og samtidig undgå en større økonomisk nedtur med stigende arbejdsløshed: med andre ord den "bløde" landing. Historisk har man sjældent formået denne hårfine balancegang, hvorfor markedet vil blive ramt af en vis skuffelse, i fald at centralbankerne mislykkes. En anden latent risiko i 2024 knytter sig til de 7 store amerikanske vækstaktier, som har genereret en betydelig del af afkastet i 2023. Værdiansættelsen af disse 7 selskaber er nu så høj, at der ikke er plads til skuffelser, hvilket - i kombination med deres høje indekxsvægt - er afgørende for afkastudviklingen på det brede aktiemarked. Sidst, men ikke mindst - er geopolitik altid en risiko, som vi på den ene eller anden måde skal forholde os til. Historisk påvirker geopolitik sjældent kapitalmarkederne over en længere periode, men det bør aldrig afskrives som en risiko.

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	1.108	870
2 Renteudgifter	0	-51
3 Udbytter	9.912	31.112
I alt renter og udbytter	11.020	31.931
4 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	2.418	-11.161
Kapitalandele	28.207	-119.699
Valutakonti	-27	542
Øvrige aktiver/passiver	-7	9
Handelsomkostninger	-72	-23
I alt kursgevinster og -tab	30.519	-130.332
5 Andre indtægter	1.030	1.528
I alt nettoindtægter	42.569	-96.873
6 Administrationsomkostninger	-5.254	-6.710
Resultat før skat	37.315	-103.583
7 Skat	4.359	-4.359
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>41.674</b>	<b>-107.942</b>
8 Til rådighed for udlodning		
<b>BALANCE</b>		
<b>Aktiver</b>	<b>2023 Hele tkr.</b>	<b>2022 Hele tkr.</b>
10 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	6.073	4.453
I alt likvide midler	6.073	4.453
10 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	46.944	63.770
I alt obligationer	46.944	63.770
10 Kapitalandele:		
Investeringsbeviser i andre danske		
Investeringsforeninger	161.459	288.685
Investeringsbeviser i udenlandske		
Investeringsforeninger	89.307	102.835
I alt kapitalandele	250.766	391.520
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	352	470
Andre tilgodehavender	170	35
Mellemværende vedr. handelsafvikling	427	5.454
I alt andre aktiver	949	5.959
<b>Aktiver i alt</b>	<b>304.732</b>	<b>465.702</b>
<b>Passiver</b>		
9 Investorenes formue	304.090	460.546
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	642	256
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	4.900
I alt anden gæld	642	5.156
<b>Passiver i alt</b>	<b>304.732</b>	<b>465.702</b>

## NOTER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
<b>1 Renteindtægter:</b>		
Indestående i depotselskab	198	1
Noterede obl. fra danske udstedere	910	869
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>1.108</b>	<b>870</b>
<b>2 Renteudgifter:</b>		
Indestående i depotselskab	0	-51
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>0</b>	<b>-51</b>
<b>3 Udbytter:</b>		
Investeringsbeviser i andre danske		
Investeringsforeninger	8.577	29.209
Investeringsbeviser i udenlandske		
Investeringsforeninger	1.335	1.903
<b>I alt udbytter</b>	<b>9.912</b>	<b>31.112</b>
<b>4 Kursgevinster og -tab:</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.418	-11.161
Investeringsbeviser i andre danske		
Investeringsforeninger	10.030	-100.105
Investeringsbeviser i udenlandske		
Investeringsforeninger	18.177	-19.594
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	30.625	-130.860
Valutakonti	-27	542
Øvrige aktiver/passiver	-7	9
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	-130	-23
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	58	0
Handelsomkostninger ved løbende drift	-72	-23
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>30.519</b>	<b>-130.332</b>
<b>5 Andre indtægter:</b>		
Modtagne provisioner	1.030	1.528
<b>I alt andre indtægter</b>	<b>1.030</b>	<b>1.528</b>
<b>6 Administrationsomkostninger:</b>		
Administration	-2.113	-2.649
Investeringsforvaltning	-814	-1.012
Distribution, markedsføring og formidling	-2.327	-3.049
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>-5.254</b>	<b>-6.710</b>
I "Administration" indgår 1.504 tkr. i 2023 og 2.004 tkr. i 2022 fra "Kursregulering af investeringsbeviser".		
	<b>2023 Hele tkr.</b>	<b>2022 Hele tkr.</b>

## NOTER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>7 Skat</b>		
Udbytteskat som ikke kan refunderes	4.359	-4.359
<b>8 Til rådighed for udlodning:</b>		
Renter og udbytter	12.050	33.459
Ikke refunderbar udbytteskat	4.359	-4.359
Kursgevinst til udlodning	1.017	-19.978
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-5.254	-6.710
Overført fra kursregulering af investeringsbeviser	1.504	2.004
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-6.970	244
Udlodning overført fra sidste år	296	381
I alt til rådighed for udlodning	7.002	5.041
Heraf foreslået udlodning	7.001	4.745
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	1	296

	2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi
<b>9 Investorerens formue:</b>				
Investorerens formue (primo)	431.386	460.546	458.408	657.546
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12		-4.745		-60.051
Ændring i udbetalt udlodning på grund af emission/indløsning		55		1.670
Emissioner i året	3.091	3.380	54.214	63.006
Indløsninger i året	-175.167	-197.178	-81.236	-93.958
Emissionstillæg		7		79
Indløsningsfradrag		351		196
Regulering af udlodning ved emissioner og indløsninger i året		6.970		-244
Overført til udlodning fra sidste år		-296		-381
Overført til udlodning næste år		1		296
Foreslået udlodning		7.001		4.745
Overført fra resultatopgørelsen		27.998		-112.358
<b>I alt investorerens formue</b>	<b>259.310</b>	<b>304.090</b>	<b>431.386</b>	<b>460.546</b>

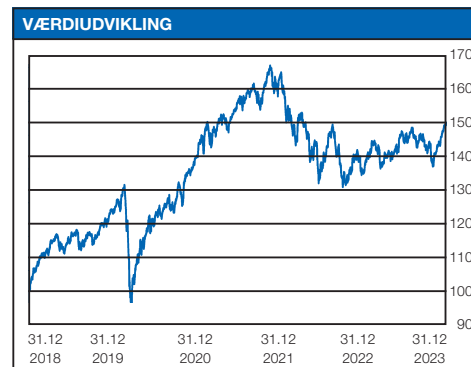
## 10 Oplysninger om porteføljesammensætning.

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hoved- og nøgletal</b>					
Årets nettoresultat (tkr.)	41.674	-107.942	84.310	52.914	68.700
Investorerens formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	304.090	460.546	657.546	447.110	353.745
Cirkulerende kapital (tkr.)	259.310	431.386	458.408	350.975	292.642
Indre værdi pr. andel	117,27	106,76	143,44	127,39	120,88
Udlodning pr. andel	2,70	1,10	13,10	4,90	9,30
Årets afkast (pct.)	10,9	-17,4	16,9	13,9	21,9
Benchmarkafkast (pct.)	15,1	-14,0	20,2	10,5	23,6
Sharpe ratio	0,6	0,4	1,0	0,8	-
Sharpe ratio (benchmark)	1,1	1,0	1,3	1,1	-
Standardafvigelse	12,9	13,1	11,0	11,8	-
Standardafvigelse (benchmark)	7,3	7,2	6,1	6,3	-
Omkostningsprocent (pct.)	1,33	1,30	1,27	1,34	1,34
<b>Procentvis ford. af finansielle instrumenter</b>					
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,90%	98,86%			
Andre aktiver/anden gæld	2,10%	1,14%			
<b>I alt</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>			

## AFDELINGENS PROFIL

Børsnoteret  
Udbyttebetalende  
Risikoindikator: 4  
Benchmark: Nordea Constant Maturity 5 år (16%), Barclays Euro-Agg Corp. TR Index Unhedged EUR (4%), Solactive ISS ESG Screened Global Markets Index NTR (68%) og OMXCCAP inkl. udbytte (12%)  
ISIN kode: DK0060774719  
Porteføljerådgiver: Jyske Bank A/S



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER	PROCENT
Danske obligationer	15,44
Danske aktier	11,96
Udenlandske obligationer	3,91
Udenlandske aktier	66,59
Øvrige inkl. likvide	2,10

## INDLEDNING

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk. Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket resultatet, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning. Afdelingens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående viden ekspertise. Afdelingen er derfor ikke afhængig af viden ressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

## INVESTERINGSPROFIL

Afdelingen investerer i aktier og obligationer og/eller danske investeringsforeninger og ETF'er, der investerer i aktier og obligationer. Afdelingens formue skal være investeret i 0-20% aktier med 10% som neutral position og 80-100% obligationer med 90% som neutral position. Målet med denne investering er, via en aktiv investeringsstrategi, at skabe et afkast der minimum giver et afkast svarende til afkastet på benchmark efter omkostninger.

## RISIKOPROFIL

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 3 år på grund af kursudsving på andelene.

## FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da der investeres i aktier, kan der blive tale om udsving i formuens markedsværdi. Risikoen består generelt af renterisiko, landerisiko, markedsrisiko, udstederrisiko, selskabsspecifik risiko, branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverrisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

## MARKEDET OG RESULTATERNE I 2023

Efter et vanskeligt 2022 blev 2023 et helt anderledes og positivt investerings år. For investorer i globale aktier blev året endda ekstraordinært godt med pæne tocifrede afkast. Globale aktier har dermed mere eller mindre indhentet det tabte fra 2022. Rentebærende aktiver har ligeledes haft et rigtig godt år i kølvandet på lavere kreditspænd samt, ikke mindst, markant faldende renter gennem de sidste måneder af året. Afkastmæssigt har rentebærende aktiver dog ikke helt indhentet det tabte fra et historisk vanskeligt 2022, men har i 2023 taget et godt skridt i den rigtige retning. Afdelingen leverede et afkast på 6,72% Resultatet kan sammenlignes med et benchmark afkast på 6,09%. Årets resultat har således i 2023 levet op til afdelingens målsætning om at

overgå benchmark efter omkostninger. Afdelingen kom dermed også til at overgå vores forventninger fra årets start om et afkast på 1,5-3,5%.

Afdeling	Afkast	Benchmark
Defensiv 10 akkumulerende	6,72%	6,09%

## FORVENTNINGERNE TIL 2024

I kølvandet på en stærk afslutning på 2023 er markedsforventningerne til 2024 høje og præget af optimisme. Der er en udpræget tiltro til, at de store centralbanker har formået at få inflationen under kontrol, hvilket giver råderum til at sænke den pengepolitiske rente flere gange i løbet af 2024. Selvom væksten forventes at være lav, så forventes den trods alt at blive positiv med en BNP-vækst på 1-1,5% i USA og 0,5% i Europa. Samtidig forventer man kun en moderat stigning i arbejdsløsheden. Alt i alt er der en meget høj grad af enighed i markedet om, at økonomien lander "blødt" og vi undgår en recession trods de mest markante pengepolitiske stramninger i 40 år. Fra et investorsynspunkt har vi fået en forsmag på det scenarie mod slutningen af 2023, hvor rentebærende aktiver nød godt af udsigten til lavere renter, mens risikoaktiver, foruden lavere renter, også nød godt af udsigten til en positiv vækst, hvilket vil understøtte en positiv udvikling i virksomhedernes indtjening. Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 1-7%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventningers ([www.afkastforventninger.dk](http://www.afkastforventninger.dk)) aktuelle forventninger og standardafvigelse på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023. Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sagens natur behæftet med stor usikkerhed.

## PORTEFØLJESAMMENSÆTNING

I fonden går vi ind i 2024 med et balanceret forhold mellem aktier og rentebærende aktiver. Porteføljesammensætningen er omlagt således, at den globale aktietilgang er eksponeret mod fonde med en global tilgang, mod tidligere primært en regional tilgang. Den samlede aktieeksponering er som tidligere en blanding af passivt og aktivt forvaltede fonde.

## MARKEDSRISICI 2024

Der er en stor optimisme i markedet omkring centralbankerne - vil de lykkes med den hårfine balancegang det er at få inflationen under kontrol og samtidig undgå en større økonomisk nedtur med stigende arbejdsløshed: med andre ord den "bløde" landing. Historisk har man sjældent formået denne hårfine balancegang, hvorfor markedet vil blive ramt af en vis skuffelse, i fald at centralbankerne mislykkes. En anden latent risiko i 2024 knytter sig til de 7 store amerikanske vækstaktier, som har genereret en betydelig del af afkastet i 2023. Værdiansættelsen af disse 7 selskaber er nu så høj, at der ikke er plads til skuffelser, hvilket - i kombination med deres høje indekxsvægt - er afgørende for afkastudviklingen på det brede aktiemarked. Sidst, men ikke mindst - er geopolitik altid en risiko, som vi på den ene eller anden måde skal forholde os til. Historisk påvirker geopolitik sjældent kapitalmarkederne over en længere periode, men det bør aldrig afskrives som en risiko.

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	777	620
2 Renteudgifter	0	-5
3 Udbytter	216	879
I alt renter og udbytter	993	1.494
4 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	1.243	-9.125
Kapitalandele	1.245	-4.499
Valutakonti	-16	-6
Handelsomkostninger	-7	-1
I alt kursgevinster og -tab	2.465	-13.631
5 Andre indtægter	16	21
I alt nettoindtægter	3.474	-12.116
6 Administrationsomkostninger	-557	-709
Resultat før skat	2.917	-12.825
7 Skat	95	-95
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>3.012</b>	<b>-12.920</b>
<b>BALANCE</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
	<b>Hele tkr.</b>	<b>Hele tkr.</b>
<b>Aktiver</b>		
9 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	693	1.288
I alt likvide midler	693	1.288
9 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	26.401	49.675
I alt obligationer	26.401	49.675
9 Kapitalandele:		
Investeringsbeviser i andre danske Investeringsforeninger	10.431	18.301
Investeringsbeviser i udenlandske Investeringsforeninger	0	1.427
I alt kapitalandele	10.431	19.728
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	205	310
Mellemværende vedr. handelsafvikling	209	594
I alt andre aktiver	414	904
<b>Aktiver i alt</b>	<b>37.939</b>	<b>71.595</b>
<b>Passiver</b>		
8 Investorenes formue	37.870	71.237
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	69	47
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	311
I alt anden gæld	69	358
<b>Passiver i alt</b>	<b>37.939</b>	<b>71.595</b>

## NOTER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
<b>1 Renteindtægter:</b>		
Indestående i depotselskab	32	3
Noterede obl. fra danske udstedere	745	617
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>777</b>	<b>620</b>
<b>2 Renteudgifter:</b>		
Indestående i depotselskab	0	-5
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>0</b>	<b>-5</b>
<b>3 Udbytter:</b>		
Investeringsbeviser i andre danske Investeringsforeninger	200	846
Investeringsbeviser i udenlandske Investeringsforeninger	16	33
<b>I alt udbytter</b>	<b>216</b>	<b>879</b>
<b>4 Kursgevinster og -tab:</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.243	-9.125
Investeringsbeviser i andre danske Investeringsforeninger	1.074	-4.006
Investeringsbeviser i udenlandske Investeringsforeninger	171	-493
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	2.488	-13.624
Valutakonti	-16	-6
Øvrige aktiver/passiver	0	0
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	-10	-1
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	3	0
Handelsomkostninger ved løbende drift	-7	-1
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>2.465</b>	<b>-13.631</b>
<b>5 Andre indtægter:</b>		
Modtagne provisioner	16	21
<b>I alt andre indtægter</b>	<b>16</b>	<b>21</b>
<b>6 Administrationsomkostninger:</b>		
Administration	-247	-295
Investeringsforvaltning	-131	-178
Distribution, markedsføring og formidling	-179	-236
I alt administrationsomkostninger	-557	-709
I "Administration" indgår 59 tkr. i 2023 og 100 tkr. i 2022 fra "Kursregulering af investeringsbeviser".		
	<b>2023</b>	<b>2022</b>
	<b>Hele tkr.</b>	<b>Hele tkr.</b>



## INDLEDNING

Beretningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer for at give et fyldestgørende billede af udviklingen. Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til det gældende prospekt, der kan hentes på handelsinvest.dk. Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket resultatet, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsårets afslutning. Afdelingens rådgivere har en stor såvel bred som dybtgående viden ekspertise. Afdelingen er derfor ikke afhængig af viden ressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

## INVESTERINGSPROFIL

Afdelingen investerer i aktier og obligationer og/eller danske investeringsforeninger og ETF'er, der investerer i aktier og obligationer. Afdelingens formue skal være investeret i 60-100% aktier med 80% som neutral position og 0-40% obligationer med 20% som neutral position. Målet med denne investering er, via en aktiv investeringsstrategi, at skabe et afkast der minimum giver et afkast svarende til afkastet på benchmark efter omkostninger.

## RISIKOPROFIL

Handelsinvest anbefaler en investeringshorisont på minimum 3 år på grund af kursudsving på andelene.

## FORRETNINGSMÆSSIGE OG FINANSIELLE RISICI

Da der investeres i aktier, kan der blive tale om betragtelige udsving i formuens markedsværdi. Risikoen består generelt af renterisiko, landerisiko, markedsrisiko, udstederrisiko, selskabsspecifik risiko, branchespecifik risiko, valutarisiko og rådgiverrisiko. I årsrapportens afsnit om investeringsmarkeder, risikobeskrivelse og risikofaktorer kan man læse nærmere om de forskellige typer af risici samt om foreningens overordnede vurdering af disse risici.

## MARKEDET OG RESULTATERNE I 2023

Efter et vanskeligt 2022 blev 2023 et helt anderledes og positivt investerings år. For investorer i globale aktier blev året endda ekstraordinært godt med pæne tocifrede afkast. Globale aktier har dermed mere eller mindre indhentet det tabte fra 2022. Rentebærende aktiver har ligeledes haft et rigtig godt år i kølvandet på lavere kreditspænd samt, ikke mindst, markant fallende renter gennem de sidste måneder af året. Afkastmæssigt har rentebærende aktiver dog ikke helt indhentet det tabte fra et historisk vanskeligt 2022, men har i 2023 taget et godt skridt i den rigtige retning. Afdelingen leverede et afkast på 10,20% efter omkostninger. Resultatet kan sammenlignes med et benchmark afkast på 15,13%. Årets resultat har således i 2023 ik-

ke levet op til afdelingens målsætning om at overgå benchmark efter omkostninger. Afdelingen kom dermed også til at overgå vores forventninger fra årets start om et afkast på 4,5-6,5%.

Afdeling	Afkast	Benchmark
Offensiv 80 akkumulerende	10,20%	15,13%

## FORVENTNINGERNE TIL 2024

I kølvandet på en stærk afslutning på 2023 er markedsforventningerne til 2024 høje og præget af optimisme. Der er en udpræget tiltro til, at de store centralbanker har formået at få inflationen under kontrol, hvilket giver råderum til at sænke den pengepolitiske rente flere gange i løbet af 2024. Selvom væksten forventes at være lav, så forventes den trods alt at blive positiv med en BNP-vækst på 1-1,5% i USA og 0,5% i Europa. Samtidig forventer man kun en moderat stigning i arbejdsløsheden. Alt i alt er der en meget høj grad af enighed i markedet om, at økonomien lander "blødt" og vi undgår en recession trods de mest markante pengepolitiske stramninger i 40 år. Fra et investorsynspunkt har vi fået en forsmag på det scenarie mod slutningen af 2023, hvor rentebærende aktiver nød godt af udsigten til lavere renter, mens risikoaktiver, foruden lavere renter, også nød godt af udsigten til en positiv vækst, hvilket vil understøtte en positiv udvikling i virksomhedernes indtjening. Vi vurderer, at afkastet vil ligge i intervallet 0-13%. Det er i tråd med forventningen fra Rådet for afkastforventninger ([www.afkastforventninger.dk](http://www.afkastforventninger.dk)) aktuelle forventninger og standardafvigelser på 1-5 års horisont. Disse blev offentliggjort i november 2023. Forventninger til afkast på de finansielle markeder er i sigens natur behæftet med stor usikkerhed.

## PORTEFØLJESAMMENSÆTNING

I fonden går vi ind i 2024 med et balanceret forhold mellem aktier og rentebærende aktiver. Porteføljesammensætningen er omlagt således, at den globale aktietilgang er eksponeret mod fonde med en global tilgang, mod tidligere primært en regional tilgang. Den samlede aktieeksponering er som tidligere en blanding af passivt og aktivt forvaltede fonde.

## MARKEDSRISICI 2024

Der er en stor optimisme i markedet omkring centralbankerne - vil de lykkes med den hårfine balancegang det er at få inflationen under kontrol og samtidig undgå en større økonomisk nedtur med stigende arbejdsløshed: med andre ord den "bløde" landing. Historisk har man sjældent formået denne hårfine balancegang, hvorfor markedet vil blive ramt af en vis skuffelse, i fald at centralbankerne mislykkes. En anden latent risiko i 2024 knytter sig til de 7 store amerikanske vækstaktier, som har genereret en betydelig del af afkastet i 2023. Værdiansættelsen af disse 7 selskaber er nu så høj, at der ikke er plads til skuffelser, hvilket - i kombination med deres høje indekxsvægt - er afgørende for afkastudviklingen på det brede aktiemarked. Sidst, men ikke mindst - er geopolitik altid en risiko, som vi på den ene eller anden måde skal forholde os til. Historisk påvirker geopolitik sjældent kapitalmarkederne over en længere periode, men det bør aldrig afskrives som en risiko.

## RESULTATOPGØRELSE FOR PERIODEN 1. JANUAR - 31. DECEMBER

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>Note</b>		
1 Renteindtægter	502	344
2 Renteudgifter	0	-13
3 Udbytter	5.018	15.080
I alt renter og udbytter	5.520	15.411
4 Kursgevinster og -tab:		
Obligationer	783	-4.908
Kapitalandele	11.998	-53.938
Valutakonti	-68	149
Øvrige aktiver/passiver	-7	3
Handelsomkostninger	-38	-13
I alt kursgevinster og -tab	12.668	-58.707
5 Andre indtægter	163	155
I alt nettoindtægter	18.351	-43.141
6 Administrationsomkostninger	-2.498	-3.338
Resultat før skat	15.853	-46.479
7 Skat	2.132	-2.132
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>17.985</b>	<b>-48.611</b>
<b>BALANCE</b>		
<b>Aktiver</b>		
9 Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	2.284	4.517
I alt likvide midler	2.284	4.517
9 Obligationer:		
Noterede obligationer fra danske udstedere	14.911	33.875
I alt obligationer	14.911	33.875
9 Kapitalandele:		
Investeringsbeviser i andre danske Investeringsforeninger	51.299	146.079
Investeringsbeviser i udenlandske Investeringsforeninger	28.538	39.164
I alt kapitalandele	79.837	185.243
Andre aktiver:		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	147	226
Andre tilgodehavender	22	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	11.528	207
I alt andre aktiver	11.697	433
<b>Aktiver i alt</b>	<b>108.729</b>	<b>224.068</b>
<b>Passiver</b>		
8 Investorenes formue	96.876	223.498
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	274	134
Mellemværende vedr. handelsafvikling	11.579	436
I alt anden gæld	11.853	570
<b>Passiver i alt</b>	<b>108.729</b>	<b>224.068</b>

## NOTER

### Note

	2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
<b>1 Renteindtægter:</b>		
Indestående i depotselskab	100	2
Noterede obl. fra danske udstedere	402	342
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>502</b>	<b>344</b>
<b>2 Renteudgifter:</b>		
Indestående i depotselskab	0	-13
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>0</b>	<b>-13</b>
<b>3 Udbytter:</b>		
Investeringsbeviser i andre danske Investeringsforeninger	4.545	14.302
Investeringsbeviser i udenlandske Investeringsforeninger	473	778
<b>I alt udbytter</b>	<b>5.018</b>	<b>15.080</b>
<b>4 Kursgevinster og -tab:</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	783	-4.908
Investeringsbeviser i andre danske Investeringsforeninger	4.883	-45.616
Investeringsbeviser i udenlandske Investeringsforeninger	7.115	-8.322
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	12.781	-58.846
Valutakonti	-68	149
Øvrige aktiver/passiver	-7	3
Handelsomkostninger:		
Bruttohandelsomkostninger	-84	-13
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	46	0
Handelsomkostninger ved løbende drift	-38	-13
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>12.668</b>	<b>-58.707</b>
<b>5 Andre indtægter:</b>		
Modtagne provisioner	163	155
<b>I alt andre indtægter</b>	<b>163</b>	<b>155</b>
<b>6 Administrationsomkostninger:</b>		
Administration	-1.027	-1.353
Investeringsforvaltning	-389	-524
Distribution, markedsføring og formidling	-1.082	-1.461
I alt administrationsomkostninger	-2.498	-3.338

I "Administration" indgår 711 tkr. i 2023 og 1.007 tkr. i 2022 fra "Kursregulering af investeringsbeviser".

## NOTER

7 **Skat**  
Udbytteskat som ikke kan refunderes

2023 Hele tkr.	2022 Hele tkr.
2.132	-2.132

8 **Investorerens formue:**  
Investorerens formue (primo)  
Emissioner i året  
Indløsninger i året  
Emissionstillæg  
Indløsningsfradrag  
Overført fra resultatopgørelsen  
**I alt investorernes formue**

2023 Cirk. beviser nom.	2023 Formue- værdi	2022 Cirk. beviser nom.	2022 Formue- værdi
191.014	223.498	203.281	287.165
2.600	3.086	14.600	18.307
-118.482	-147.982	-26.867	-33.454
	7		17
	282		74
	17.985		-48.611
<b>75.132</b>	<b>96.876</b>	<b>191.014</b>	<b>223.498</b>

9 Oplysninger om porteføljesammensætning.

Specifikation af afdelingens porteføljesammensætning kan rekvireres ved henvendelse til Investeringsforvaltningsselskabet eller ses på Handelsinvest's hjemmeside handelsinvest.dk

### Hoved- og nøgletal

	2023	2022	2021	2020	2019 21.6-31.12)
Årets nettoresultat (tkr.)	17.985	-48.611	34.488	21.981	5.563
Investorerens formue inklusive udlodning til investorerne for året (tkr.)	96.876	223.498	287.165	191.672	114.032
Cirkulerende kapital (tkr.)	75.132	191.014	203.281	157.353	105.878
Indre værdi pr. andel	128,94	117,01	141,27	121,81	107,70
Årets afkast (pct.)	10,2	-17,2	16,0	13,1	7,7
Benchmarkafkast (pct.)	15,1	-14,0	20,2	10,5	8,3
Sharpe ratio	0,4	0,4	-	-	-
Sharpe ratio (benchmark)	1,1	1,0	-	-	-
Standardafvigelse	13,0	13,9	-	-	-
Standardafvigelse (benchmark)	7,3	7,8	-	-	-
Omkostningsprocent (pct.)	1,42	1,37	1,32	1,37	0,72

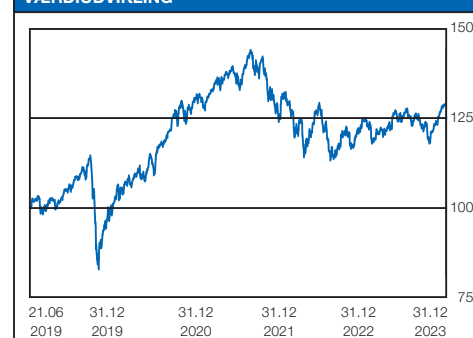
### Procentvis ford. af finansielle instrumenter

	2023	2022
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,80%	98,04%
Andre aktiver/anden gæld	2,20%	1,96%
<b>I alt</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

## AFDELINGENS PROFIL

Børsnoteret  
Akkumulerende  
Risikoindeks: 4  
Benchmark: Nordea Constant Maturity 5 år (16%), Barclays Euro-Agg Corp. TR Index Unhedged EUR (4%), Solactive ISS ESG Screened Global Markets Index NTR (68%) og OMXCCAP inkl. udbytte (12%)  
ISIN kode: DK0061141058  
Porteføljerådgiver: Jyske Bank A/S

### VÆRDIUDVIKLING



Figuren viser hvad 100 kr. er blevet til. Værdiudviklingen er på basis af indre værdi inkl. geninvesteret udbytte.

DE FEM STØRSTE INVESTERINGER	PROCENT
Danske obligationer	15,39
Danske aktier	11,75
Udenlandske obligationer	3,89
Udenlandske aktier	66,78
Øvrige inkl. likvide	2,20



## GENERELT

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. og bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS. Regnskabspraksis er uændret fra 2022.

## RESULTATOPGØRELSEN

**Indtægter og omkostninger** er periodiseret og indeholder således de beløb, der kan henføres til regnskabsåret.

**Renter** omfatter renter af obligationer og indestående i banker.

**Udbytter** omfatter deklarerede danske og udenlandske aktieudbytter.

**Kursgevinster og -tab** indeholder såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab på værdipapirer.

Realiserede kursgevinster og -tab er opgjort som salgsværdien fratrukket dagsværdien ved regnskabsårets begyndelse eller anskaffelsværdien ved erhvervelse i regnskabsåret.

Urealiserede kursreguleringer er opgjort som værdien på status- tidspunktet fratrukket dagsværdien ved regnskabsårets begyndelse eller anskaffelsværdien ved erhvervelse i regnskabsåret.

Når en mix-afdeling ejer andele i en anden afdeling, friholdes mix-afdelingen for en række betalinger for at undgå dobbeltbetaling for samme ydelse. Der overføres et beregnet beløb i mix-afdelingen fra "Kursgevinster og -tab" til "Administrationsomkostninger". Denne overførsel svarer til den andel af afdelingens administrationsomkostninger, som mix-afdelingen indirekte betaler, og som umiddelbart indgår i "Kursgevinster og -tab".

**Handelsomkostninger** består alene af købs- og salgskomkostninger i forbindelse med den løbende handel med finansielle instrumenter (porteføljepleje).

Handelsudgifter ved køb og salg af finansielle instrumenter i forbindelse med emission og indløsning føres ikke under denne post, men er modregnet i "Emissionstillæg" og "Indløsningsfradrag" i "Investorenes formue".

**Andre Indtægter** består af momsrefusion og modtagne provisioner.

**Administrationsomkostninger** i afdelingerne består af følgende omkostninger:

- *Administration: Omfatter omkostninger knyttet til den løbende drift af afdelinger/andelsklasser, herunder honorar til bestyrelse og revisor, gebyrer til depotselskab, fast administrationshonorar og øvrige omkostninger.*
- *Investeringsforvaltning: Omfatter omkostninger knyttet til forvaltning af afdelingens/andelsklassens porteføljer.*
- *Distribution, markedsføring og formidling: Omfatter omkostninger forbundet med tredjepartsbetalinger for distribution, markedsføring og formidling af foreningens afdelinger/andelsklasser, herunder formidlingsprovision m.v.*

**Skat** indeholder den i udlandet tilbageholdt udbytte- skat, som ikke kan refunderes.

**Udlodning** foretages i overensstemmelse med ligningslovens § 16 C (minimumsudlodningen). Rådighedsbeløbet til udlodning består af de i regnskabsåret indtjente renter og udbytter, kursgevinster/-tab på afledte finansielle instrumenter, realiserede kursgevinster/-tab på obligationer, valutakonti og aktier med fradrag af administrationsomkostninger.

Der beregnes herudover en udlodningsregulering således, at udbytteprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner og indløsninger.

Udlodningsprocenten beregnes som rådighedsbeløbet i procent i forhold til de cirkulerende andele på status- tidspunktet. Udlodningsprocenten nedrundes til nærmeste 0,1 procent.

Realiserede tab indgår i afdelingens udlodning, hvilket kan medføre, at det udlodningspligtige kan blive negativt.

Et negativt udlodningsbeløb opgjort efter ligningslovens § 16C fremføres til modregning i efterfølgende års udlodninger.

I afdelinger med andelsklasser bliver der beregnet udlodning for den enkelte andelsklasse.

Ved skattefri fusion indregnes renter, udbytter, kursgevinster og administrationsomkostninger optjent i den ophørende afdeling i perioden fra primo året til fusionsdagen i udlodningen for den fortsættende afdeling.

**Fremmed valuta** i forbindelse med transaktioner sker til transaktionsdagens valutakurser. Mellemværende i fremmed valuta omregnes til danske kroner på grundlag af balancedagens kurs.

## BALANCEN

**Unoterede finansielle instrumenter** måles til dagsværdien ultimo regnskabsåret. Dagsværdien opgøres via tilgængelig offentlig prisinformation eller - i tilfælde af at denne ikke er retvisende - via beregnede priser indhentet hos en ekstern markedsdeltager. Værdipapirer indgår og udtages af afdelingernes porteføljer på handelsdagen.

**Børsnoterede finansielle instrumenter** måles til børs- og valutakurser ultimo regnskabsåret. For nogle illikvide eller sjældent omsatte værdipapirer - primært obligationer - er den officielle børskurs ikke retvisende, hvorfor der anvendes beregnede priser indhentet hos en ekstern markedsdeltager. Værdipapirer indgår og udtages af afdelingernes porteføljer på handelsdagen.

For investeringsforeningsandele i afdelinger i investeringsforeninger, hvor foreningens administrator har fuld indsigt i sammensætningen af afdelingens underliggende værdipapirer, værdiansættes disse på baggrund af dagsværdien af de underliggende værdipapirer.

Unoterede afledte finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig børsnotering, måles til en beregnet handelsværdi på baggrund af de underliggende finansielle instrumenters of-

ficielt noterede kurser. Afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi indgår under aktiver, og hvis de har negativ dagsværdi under passiver. Ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under »Kursgevinster og -tab«.

**Tilgodehavende renter og udbytter** består af periodiserede renter på statusdagen og udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter statusdagen.

**Mellemværende vedrørende handelsafvikling** består af provenuet fra køb (passivpost) eller salg (aktivpost) af finansielle instrumenter samt fra emissioner eller indløsninger før statusdagen, men hvor betalingsafviklingen sker efter statusdagen.

**Emissionstillæg** overføres til investorenes formue i det omfang, det ikke bruges til markedsføring, herunder tegningsprovision eller handelsomkostninger.

**Indløsningsfradrag overføres** til investorenes formue i det omfang det ikke bruges til handelsomkostninger.

**Aktuelle skatteaktiver** indeholder den i udlandet tilbageholdte udbytteskat, som realistisk kan refunderes.

**Fremmed valuta** omregnes til balancedagens GMT 1600 valutakurser.

**Afdelinger med andelsklasser.** Visse afdelinger udbydes i flere andelsklasser. En sådan afdeling består således af en fællesportefølje, hvor der foretages den for andelsklassernes fælles investering i værdipapirer og afholdes omkostninger afledt heraf. Hertil kommer andelsklassernes klassespecifikke transaktioner fra bankkonti samt omkostninger.

Der udarbejdes et samlet regnskab for hele afdelingen samt noter til de enkelte andelsklasser.

Nøgletallene vedrørende afkast, indre værdi, omkostninger og antal andele beregnes for de enkelte klasser. I de tilfælde, hvor en klasse ved etableringen viderefører den pågældende afdeling, vises de for klassen relevante nøgletal med historikken.

## NØGLETAL

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger samt standarder fra Finans Danmark.

**Active share** bruges til at vurdere graden af aktiv/passiv styring af en investering i en aktieportefølje og et mål for, hvor stor en andel af porteføljen der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark.

**Afkast** beregnes inklusiv geninvesteret udlodning for regnskabsåret. Udlodningen betragtes som geninvesteret umiddelbart efter udlodningen (tidspunktet for generalforsamlingen).

Afkastet beregnes således:

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

Geninvesteret udlodning beregnes således:

$$\text{Udlodning i kr. pr. andel} \times \text{indre værdi ultimo året} / \text{indre værdi umiddelbart efter udlodningen}.$$

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

**I kursværdi af køb og salg af værdipapirer** indgår såvel handler i forbindelse med emissioner og indløsninger som almindelig porteføljepleje.

**Investorenes formue** er opgjort jf. vedtægternes regler og er inklusive udlodning for regnskabsåret.

**Investorenes gennemsnitlige formue** er opgjort som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret.

**Omkostningsprocenten** er opgjort som de samlede administrationsomkostninger divideret med investorenes gennemsnitlige formue gange 100.

**Sharpe Ratio** er et matematisk udtryk, som sætter afkastet i forhold til risikoen på en investering. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen. Jo højere Sharpe Ratio desto bedre.

Sharpe Ratio beregnes for femårige perioder. De afdelinger, der har eksisteret mellem tre og fem år, får nøgletallet beregnet på basis af udviklingen i længst mulige periode. De afdelinger, der ikke har eksisteret i tre år, får ikke nøgletallet beregnet, og angives med "-". Eventuelt negativ Sharpe Ratio angives med "0", da tallet ikke kan fortolkes.

**Standardafvigelsen** er et risikomål, som viser hvor meget afkastet svinger omkring det gennemsnitlige historiske afkast. Jo højere standardafvigelse, jo højere har udsvingene historisk været. De historiske standardafvigelser giver et fingerpeg om de fremtidige udsving i afkastet.

Standardafvigelse beregnes for femårige perioder. De afdelinger, der har eksisteret mellem tre og fem år, får nøgletallet beregnet på basis af udviklingen i længst mulige periode. De afdelinger, der ikke har eksisteret i tre år, får ikke nøgletallet beregnet, og angives med "-".

**Tracking error** er et matematisk udtryk for forskellen i afkastet mellem en investeringsportefølje og et givent benchmark. Standardafvigelsen beregnes på den månedlige forskel i afkastet. Det er denne standardafvigelse, der kaldes tracking error. Benchmark udtrykker markedsudviklingen. Jo lavere tracking error er, desto tættere har investeringsporteføljen fulgt benchmark.

# HOVED- OG NØGLETAL - INVESTERINGSFORENINGEN

Hoved- og nøgletal	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Hele foreningen</b>					
Renter og udbytter (tkr.)	310.706	497.225	402.454	255.864	291.659
Kursgevinster og -tab (tkr.)	875.080	-4.245.529	2.332.196	1.798.541	2.017.826
Administrationsomkostninger (tkr.)	-92.784	-138.556	-157.743	-115.037	-112.642
Skat (tkr.)	-13.008	-45.430	-13.417	-7.732	-8.063
<b>Årets nettoresultat (tkr.)</b>	<b>1.079.994</b>	<b>-3.932.290</b>	<b>2.563.490</b>	<b>1.931.636</b>	<b>2.188.780</b>
Omkostningsprocent	0,70	0,68	0,72	0,76	0,79
Investorerne formue inkl. udlodning (tkr.)	8.388.107	18.467.701	24.235.435	17.171.063	14.823.887
Cirkulerende mængde andele (tkr.)	5.443.864	13.119.663	13.127.179	10.135.041	9.604.641
Bestyrelses honorar (tkr.)	<b>585</b>	<b>585</b>	<b>585</b>	<b>585</b>	<b>585</b>
Antal medlemmer i bestyrelsen	5	5	5	5	5
Revisionshonorar (tkr.)	<b>438</b>	<b>397</b>			
heraf honorar for andre erklæringer med sikkerhed i form af revision af likvidationsregnskaber (tkr.)	94	0			
heraf honorar for andre ydelser i form af GIPS-verifikation (tkr.)	56	48			



# UDBYTTER OPDELT PÅ INDKOMSTFORMER

AFDELING	Udbytte i kr. pr. andel	Beskatningsform private - ikke pensionsmidler -			Beskatningsform - selskaber -
		Skattefrit	Aktie- indkomst	Kapital- indkomst	Selskabsindkomst medtages med 100%
<b>Regnskabsåret 2023</b>					
Forslag til godkendelse 27.3.2024					
Danske Obligationer AK	0,00			0,00	0,00
Verden AK	3,20		3,20		3,20
Europa AK	43,50		43,50		43,50
Nordamerika AK	32,80		32,80		32,80
Fjernøsten AK	76,40		76,40		76,40
Danmark AK	23,40		23,40		23,40
Defensiv 10	0,00			0,00	0,00
Defensiv 30	0,00			0,00	0,00
Offensiv 60	0,00		0,00		0,00
Offensiv 80	2,70		2,70		2,70
Private Banking Europa AK	1.744,50		1.744,50		1.744,50
Private Banking Nordamerika AK	1.895,60		1.895,60		1.895,60
Private Banking Fjernøsten AK	3.889,70		3.889,70		3.889,70
Private Banking Danmark AK	678,70		678,70		678,70
Danske Obligationer Engros AK	0,00			0,00	0,00
Verden Engros AK	1,70		1,70		1,70
Europa Engros AK	47,20		47,20		47,20
Nordamerika Engros AK	34,80		34,80		34,80
Fjernøsten Engros AK	78,20		78,20		78,20
Danmark Engros AK	6,20		6,20		6,20
Danmark Engros 2017 AK	26,40		26,40		26,40
<b>Regnskabsåret 2022</b>					
Vedtaget på generalforsamling 9.3.2023					
Danske Obligationer AK	0,40			0,40	0,40
Virksomhedsobligationer AK	0,00			0,00	0,00
High Yield Bonds AK	0,00				0,00
Højrentelande AK	0,00				0,00
Verden AK	7,60		7,60		7,60
Europa AK	0,00		0,00		0,00
Nordamerika AK	4,80		4,80		4,80
Fjernøsten AK	7,90		7,90		7,90
Norden AK	0,00		0,00		0,00
Danmark AK	27,60		27,60		27,60
Defensiv 10	0,00			0,00	0,00
Defensiv 30	0,00			0,00	0,00
Offensiv 60	2,10		2,10		2,10
Offensiv 80	1,10		1,10		1,10
Private Banking Europa AK	0,00		0,00		0,00
Private Banking Nordamerika AK	372,40		372,40		372,40
Private Banking Fjernøsten AK	486,30		486,30		486,30
Private Banking Danmark AK	796,30		796,30		796,30
Danske Obligationer Engros AK	0,60			0,60	0,60
Virksomhedsobligationer Engros AK	0,00			0,00	0,00
Virksomhedsobligationer Engros 2017 AK	0,00			0,00	0,00
High Yield Bonds Engros AK	0,00				0,00
Højrentelande Engros AK	0,00				0,00
Verden Engros AK	3,30		3,30		3,30
Europa Engros AK	0,00		0,00		0,00
Nordamerika Engros AK	6,80		6,80		6,80
Fjernøsten Engros AK	9,70		9,70		9,70
Norden Engros AK	0,00		0,00		0,00
Danmark Engros AK	7,10		7,10		7,10
Danmark Engros 2017 AK	30,70		30,70		30,70

## GENERELT

Handelsinvest er underlagt lov om investeringsforeninger m.v. Loven sikrer, at medlemmernes kapital bliver forvaltet på en tryk og sikker måde. Det gælder blandt andet på følgende områder:

- Ledelse
- Opbevaring af foreningens aktiver
- Handel med finansielle instrumenter

Disse regler, samt beslutninger truffet af bestyrelsen har medført, at Investeringsforeningen Handelsinvest har indgået en række aftaler for at imødekomme lovens krav og bestemmelser i øvrigt.

De væsentligste aftaler er nævnt nedenfor med en kort beskrivelse af formål og indhold til hver enkel aftale.

## ADMINISTRATIONSaftALE

Foreningen har indgået aftale med Jyske Invest Fund Management A/S om, at Investeringsforvaltningsselskabet udfører foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lovgivningen, Finanstilsynets retningslinjer, foreningens vedtægter, anvisninger fra foreningens bestyrelse, herunder investeringsrammer for de enkelte afdelinger og aftaler om porteføljerådgivning.

Administrationshonoraret genforhandles hvert år i 1. kvartal. Foreningens afdelinger og andelsklasser afholder sine egne omkostninger. Fællesomkostninger, herunder blandt andet honorar til bestyrelsen og direktionen, jf. foreningens vedtægter § 23, stk. 4, ved foreningens virksomhed i et regnskabsår deles mellem afdelingerne og andelsklasserne under hensyntagen til såvel deres investerings- og administrationsmæssige ressourceforbrug som deres formue. Omkostningerne fordeles bagud ved hvert kvartalsskrifte, jf. foreningens vedtægter § 23, stk. 1 og 2. Hvis en afdeling eller en andelsklasse ikke har eksisteret i et helt kvartal, bærer den en forholdsmæssig andel af fællesudgifterne for det pågældende kvartal, jf. foreningens vedtægter § 23, stk. 3. I foreningens regnskab er udgifter til Jyske Invest Fund Management A/S den primære del af posten "Fast administrationshonorar".

Prisfastsættelsen tager udgangspunkt i de budgetterede omkostninger ved driften af investeringsforvaltningsselskabet.

## RÅDGIVNINGSAftALE

Foreningen har indgået en rådgivningsaftale med Jyske Bank A/S (herefter rådgiver) om ydelser i forbindelse med placering af foreningens midler.

Det grundlæggende i rådgivningsaftalen er, at rådgiver forsyner Jyske Invest Fund Management A/S med informationer, der er nødvendige for at opfylde foreningens formål enten direkte eller via en underleverandør. Rådgiver er gjort bekendt med bestyrelsens retningslinjer, som bestyrelsen har fastlagt i form af investeringsinstruks for de enkelte afdelinger.

Rådgiver er koncernforbundet med Jyske Invest Fund Management A/S. Rådgiver modtager honorar for arbejdet.

Honoraret beregnes med udgangspunkt i formuens størrelse ultimo måneden.

Rådgivers hovedvirksomhed er bankdrift.

Betaling for rådgivning varierer fra afdeling til afdeling afhængig af afdelingernes investeringsområde.

I foreningens regnskab fremgår udgiften til rådgiver i posten "Andre omkostninger i forbindelse med formuepleje".

Aftalerne kan opsiges af rådgiver med et varsel på 6 måneder mens foreningen, jf. lov om investeringsforeninger m.v. § 65 stk. 2, kan opsiges aftalen med øjeblikkelig virkning, hvis det er i foreningens interesse.

## DEPOTSSELKABSaftALE

Foreningen har indgået depotselskabsaftale med J. P. Morgan SE, Copenhagen Branch, filial af J. P. Morgan SE, Tyskland J.P. Morgan Copenhagen Branch (herefter Depotselskabet), som er godkendt af Finanstilsynet som depotselskab. Depotselskabet skal forvalte og opbevare værdipapirer og likvide midler særskilt for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning samt Finanstilsynets bestemmelser og påtager sig de heri fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser (lov om finansiel virksomhed § 106-107).

Depotselskabet modtager honorar for sine kontrolopgaver og forpligtelser. Honoraret afhænger af typen af værdipapir og beregnes med udgangspunkt i værdipapirernes kursværdi ultimo hver måned jf. satsen vist i tabellen. Herudover betales et transaktionsgebyr. Gebyret afhænger af, hvilke børser der handles på.

I foreningens regnskab fremgår udgiften til depotselskabet som en del af posten "Gebyr til depotselskab".

Aftalen kan af hver af parterne opsiges med 6 måneders forudgående skriftligt varsel til den første i en måned.

Honorar til depotselskab opdelt på område	Honorar (p.a.) <sup>1)</sup>
Danmark	0,0020%
Europa	0,0010 - 0,1000%
Asien	0,0200 - 0,1200%
Latinamerika	0,0700 - 0,3000%
Nordamerika	0,0010 - 0,0500%
Norden	0,0015 - 0,0020%
Verden	0,0010 - 0,3000%
Euroclear	0,0065%

1) Udover depotgebyret betales et transaktionsgebyr på max 500,00 kr.

## AftALE OM UDStEDElse AF ANDELE

Foreningen har indgået udstederaftale med Jyske Bank A/S. Udsteder forpligter sig til for hver enkelt af foreningens afdelinger

at give VP (Værdipapircentralen) de nødvendige oplysninger om vilkår/betingelser, der gælder for den pågældende fondskode. Derudover skal udsteder give meddelelse om udvidelse og nedskrivning af kapitalen, udbyttebetaling mv., pengekonti til betaling til og fra foreningen samt øvrige forhold beskrevet i VP's vejledninger og regler. Oplysningerne skal gives efter retningslinjerne i disse vejledninger og regler.

Udsteder er forpligtet til at vedligeholde oplysninger vedrørende samtlige foreningens afdelinger, der er registreret i VP. Aftale om vilkår for handel med værdipapirer og valuta.

## AFTALE OM HANDEL MED VÆRDIPAPIRER

Foreningen har indgået aftale med Jyske Bank A/S om handel med værdipapirer.

Handler sker til markedspriser med tillæg, respektive fradrag af udenlandske omkostninger, eventuel kurtage hos brokere og lignende.

I forbindelse med rådgivningsaftalen er det aftalt, at når foreningen handler med værdipapirer, må der aldrig afregnes til nettopriser (kurser inkl. kurtage). Kurtage skal altid fremgå af afregningen.

Regnskabsmæssigt indgår kurtage i forbindelse med handel med værdipapirer i posten "Handelsomkostninger".

## AFTALE OM MARKEDSFØRING OG FORMIDLING

Foreningen har behov for et distributionsnet, hvor der med udgangspunkt i medlemmernes behov, kan ske salg af og rådgivning om foreningens produktudbud.

Banker, der har indgået aftale om formidling og markedsføring med foreningen, modtager honorar for sit arbejde. Foreningen indgået aftale med Jyske Bank A/S. Banken fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salg af foreningens investeringsbeviser. Foreningen kan sideløbende med banken iværksætte egen markedsføring af beviserne.

Banken modtager formidlingsprovision for den løbende rådgivning og markedsføring, når banken har ydet en investor en kvalitetsforbedrende service i henhold til gældende bekendtgørelse om provisionsbetalinger og reglerne om provisionsudbetalinger jf. MIFID II.

I foreningens regnskab fremgår formidlingsprovisionen til disse banker, som en del af posten "Markedsføringsomkostninger"

Prisen for distribution varierer fra afdeling til afdeling, da den er afhængig af afdelingernes kompleksitet. Det er lavest i obligationsbaserede og dyrest i aktiebaserede, da der er mere arbejde forbundet med rådgivning for de aktiebaserede afdelinger.

Aftalen kan opsiges af Jyske Bank A/S med et varsel på 6 måneder.

Foreningen kan, jf. lov om investeringsforeninger m.v. § 65 stk. 2, opsige aftalen med øjeblikkelig virkning, hvis det er i foreningens interesse.

## AFTALE OM MARKET MAKING

Foreningen har indgået aftale med Jyske Bank A/S om, at denne stiller tosidede priser på de produkter, der er noteret på InvesteringsForeningsBørsen under NASDAQ Copenhagen A/S. Prisstillelsen skal skabe likviditet i foreningens produkter. Desuden sikrer aftalen, at medlemmerne kan handle til spreads (forskellen mellem købs- og salgskurser), der er bedre end de krav, der stilles i lov om investeringsforeninger m.v. Prisstillelsen sker med udgangspunkt i afdelingernes indre værdi og de dermed forbundne emissions- og indløsningskurser.

Market Maker modtager ikke honorar for denne ydelse.

Aftalen kan opsiges af Market Maker med et varsel på 6 måneder til udgangen af en måned. Foreningen kan, jf. § 65, stk. 2 i lov om investeringsforeninger m.v., opsige aftalen med øjeblikkelig virkning, hvis det er i foreningens interesse.

	Betaling for markedsføring og formidling pct. p.a.	Betaling for porteføljerådgivning pct. p.a. <sup>1)</sup>	Aktuel <sup>2)</sup>
Danske Obligationer	0,10%	0,100 – 0,150%	0,127%
Danmark	0,75%	0,400 – 0,500%	0,412%
Europa	0,75%	0,510 – 0,660%	0,552%
Fjernøsten	0,75%	0,620 – 0,720%	0,708%
Nordamerika	0,75%	0,450 – 0,600%	0,500%
Verden	0,75%	0,680 – 0,780%	0,702%
Defensiv 10	0,30%	0,150 – 0,225%	0,225%
Defensiv 30	0,40%	0,150 – 0,225%	0,208%
Offensiv 60	0,50%	0,150 – 0,225%	0,201%
Offensiv 80	0,60%	0,150 – 0,225%	0,213%
Defensiv 10 Akkumulerende	0,30%	0,150 – 0,225%	0,225%
Offensiv 80 Akkumulerende	0,60%	0,150 – 0,225%	0,225%

1) Satserne er formueafhængige. 2) Beregnet på formuer pr. 31.12.2023

## SUPPLERENDE EFTERRETNINGER

Periodiske bæredygtighedsoplysninger for artikel 8 afdelinger.

På de følgende sider følger periodisk offentliggørelse af oplysninger om finansielle produkter, jf. artikel 8, stk. 1, 2 og 2a, i forordning (EU) 2019/2088 og artikel 6, stk. 1, i forordning (EU) 2020/852 for Investeringsforeningen Handelsinvests 14 artikel 8 fonde. Siderne er nummereret 1-4/5 for hver enkelt fond.

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

## Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

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

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



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

### Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**: \_\_\_\_ %

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**: \_\_\_\_ %

Nej

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

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

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

med et socialt mål

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

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

Fonden har i referenceperioden fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika gennem sine udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, fossile brændstoffer, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilleaktiviteter, og ved at fravælge virksomheder, der er blevet bekræftet at handle i strid med internationale standarder og konventioner vedrørende miljø, menneskerettigheder, arbejdsret eller bekæmpelse af korruption og bestikkelse. Fonden har også fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at tage hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med miljø, klima, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

#### • Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

Fonden har ikke fastsat kvantitative mål for bæredygtighedsindikatorer. Fonden arbejder kvalitativt med at fremme miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at investere i virksomheder, som anses for at bidrage hertil, hvor fx eksklusion af fossile brændstoffer bidrager til reduktion af Carbon Footprint og Drivhusgasser sammenlignet med en tilsvarende portefølje uden eksklusion. Fondens indikatorer for 2022 og 2023 fremgår nedenfor:

#### Carbon footprint

2022 | 22,56 tCO<sub>2</sub>e/M DKK (EVIC)

2023 | 23,17 tCO<sub>2</sub>e/M DKK (EVIC)

### Drivhusgasintensitet

2022	67,09 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)
2023	69,05 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)

### FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder

(Procentdel af investeringer i virksomheder, der har været involveret i overtrædelser af FN's Global Compact eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.)

2022	0%
2023	0%

### Fossile brændstoffer

(Andel af investeringer i virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer.)

2022	0%
2023	2%

### Dialoger

Påvirkningsarbejdet sker via Handelsinvest rådgivere.

Fonden	Antal investeringer	Antal dialoger (direkte)	Antal dialoger (samarbejde)
Verden	120	0	0

### Aktivt ejerskab

Handelsinvest udfører aktivt ejerskab på tværs af aktiefonde, og da en aktie kan indgå i flere fonde, kan det aktive ejerskab (stemmeafgivelse) dermed indgå i flere fondes opgørelse. For at undgå, at en investering tæller med flere gange, er opgørelsen derfor opgivet som et samlet tal for alle fonde i Handelsinvest, hvor der er investeret i aktier.

Afstemninger	Potentielle afstemninger	Faktiske afstemninger	Stemmeprocent
2022 Handelsinvest total	392	114	29,08%
2023 Handelsinvest total	327	78	23,85%

#### • ... og sammenlignet med tidligere perioder?

Sammenligningstal er anført ovenfor. Det bemærkes, at bæredygtighedsindikatorerne ikke er omfattet af revisionserklæringen.

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?

Rådgiveren tager hensyn til de vigtigste negative virkninger på bæredygtighedsfaktorer (PAI). Dette sker ved hjælp af et PAI-værktøj, der er udviklet af rådgiver, hvor potentielle negative virkninger identificeres og analyseres. For virksomheder, der anses for at have høje risici i forbindelse med PAI, styres disse primært gennem eksklusion eller aktivt ejerskab og indflydelse. Udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilaktiviteter m.v. blev effektueret i referenceperioden.



## Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

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

2022 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
Microsoft	Informationsteknologi	2,50%	USA
UnitedHealth Group	Sundhedspleje	2,38%	USA
Service Corp International	Forbrugsgoder	2,22%	USA
Graphic Packaging Holding Co	Materialer	2,03%	USA
Alphabet C	Telekommunikation	2,01%	USA
Bank Rakyat Indonesia	Finans	1,99%	Indonesien
Schneider Electric	Industri	1,91%	Frankrig
Mowi	Konsumtvarer	1,91%	Norge
Roche Holding	Sundhedspleje	1,87%	Schweiz
AstraZeneca	Sundhedspleje	1,82%	England
Epiroc	Industri	1,82%	Sverige
AIA Group	Finans	1,76%	Hong Kong
First Republic Bank	Finans	1,75%	USA
Prysmian	Industri	1,69%	Italien
Quanta Services	Industri	1,68%	USA

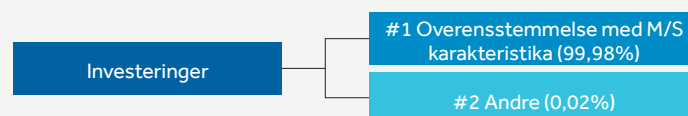
2023 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
Microsoft	Software	5,81%	USA
Apple Computer	Computere & Tilbehør	4,79%	USA
Amazon.com	Internet- & Postordredetailsalg	3,31%	USA
Nvidia	Halvledere & Halvlederudstyr	2,81%	USA
Alphabet A	Interaktive Medier og Services	2,50%	USA
JP Morgan Chase	Diversificeret Finansiell Service	2,00%	USA
VISA A	Diversificeret Finansiell Service	1,42%	USA
UnitedHealth Group	Sundhed, Omsorg & Serviceyd.	1,36%	USA
Alphabet C	Interaktive Medier og Services	1,35%	USA
Mastercard A	IT Serviceydelser	1,32%	USA
Eli Lilly and Co	Medicinalindustri	1,28%	USA
ASML Holding	Halvledere & Halvlederudstyr	1,23%	Holland
Johnson & Johnson	Medicinalindustri	1,21%	USA
Deutsche Telekom	Diversificeret telekom.service	1,21%	Tyskland
Novo Nordisk A/S	Medicinalindustri	1,15%	Danmark



## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

### • Hvad var aktivallokeringen?

Figuren nedenfor viser, hvor stor en andel af fondens investeringer, der i 2022 var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som fonden fremmer.



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

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

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

Sektor	Vægt	Sektor	Vægt
Anlægs- & Ingeniørarbejde	2,59%	Husholdningsvarer	1,07%
Software	10,60%	Varige Forbrugsgoder	1,02%
Halvledere & Halvlederudstyr	8,08%	Underholdning	0,93%
Medicinalindustri	6,57%	Biler & Motorcykler	0,84%
Computere & Tilbehør	4,79%	Kapitalmarkeder	0,82%
Sundhed, Omsorg & Serviceydelser	4,49%	Bioteknologi	0,81%
Diversificeret Finansiell Service	4,27%	Industrielle Konglomerater	0,78%
Internet- & Postordredetailsalg	3,97%	Minedrift & metaller	0,76%
Interaktive Medier og Services	3,85%	Flyindustri & Forsvar	0,66%
Forretningsbanker	3,69%	Hoteller, Restauranter & Underholdning	0,57%
Maskinindustri	3,43%	Tekstiler, Beklædning & Luksusvarer	0,56%
Forsikring	3,24%	Uafhængige Energiprod. & Energihandlere	0,56%
IT Serviceydelser	2,96%	Sundhedsartikler	0,55%
Kemikalier	2,56%	Fremstilling af Papir- & Træprodukter	0,54%
Fødevarer	2,37%	Diverse Forsyning	0,53%
Ejendomsadministration & Udvikling	2,27%	Lufthavne & Logistik	0,52%
Specialdetailsalg	2,26%	Containers & Emballage	0,51%
Kommerciel Serviceleverandører	1,67%	Speditører & Landtransport	0,51%
Drikkevarer	1,66%	Konsumentfinansiering	0,50%
Biovidenskab, værktøjer og Serviceydelser	1,63%	Medier	0,45%
Handelselskaber & Distributører	1,49%	Diversificerede forbrugerydelser	0,45%
Elektrisk Udstyr	1,48%	Byggeprodukter	0,44%
Detailhandel med Føde- & Forbrugsvarer	1,47%	Distributører	0,39%
Diversificeret telekommunikationsservice	1,21%	Elektronisk Udstyr & Instrumenter	0,32%
Professionelle services	1,09%	Sports-/Lege- & Fritidsudstyr og -prod.	0,31%

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

- **omsætning** 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.

For at være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet et omfatter kriterierne for **fossilgas** begrænsninger for emissioner og overgang til vedvarende energi eller kulstøffattige 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?**

Data til brug for denne vurdering er meget begrænsede og ville bero på estimater, hvormed de tilgængelige data er/kan være fejlbehæftede. Vi har derfor valgt, for 2023, ikke at offentliggøre data, men har forhåbning om at kunne offentliggøre pålidelige data i kommende årsrapporter.

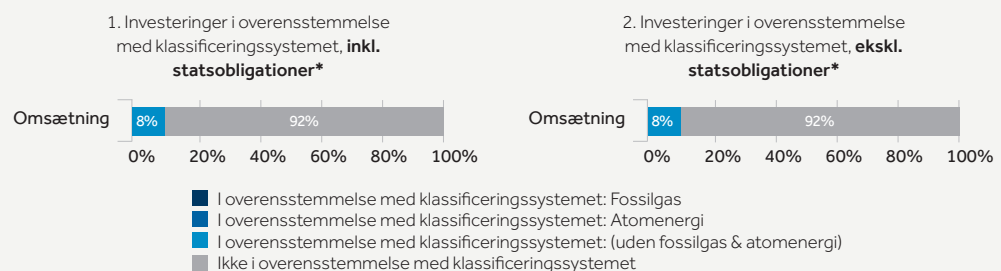
• **Medfører det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet\*?**

- Ja:
- Inden for fossil  Gas inden for atomkraft
- Nej

\* 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.

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med, at lovgivningen udvikles, og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør, og den har ikke været underlagt særskilt revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2023 tager udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

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



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

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

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

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

På grund af begrænset datagrundlag og dermed risiko for manglende pålidelighed er andelen af omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter ikke opgjort i 2023.

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

Afdelingen havde ikke fastsat en minimumsandel for bæredygtige investeringer.

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

Fonden har ikke fastsat en minimumsandel af bæredygtige investeringer med et miljømål, og derfor opgøres der ikke en minimumsandel af bæredygtige investeringer, der ikke er i overensstemmelse med EU's Taksonomiforordning.

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

Fonden har primært investeret i aktier. Produktet indeholdt desuden kontanter til likviditets- og risikostyring, som ikke var med til at fremme M/S karakteristika. Der var ingen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.

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

Gennem screening og eksklusion har rådgiveren fravalgt virksomheder med aktiviteter i forbindelse med kontroversielle sektorer og virksomheder, der er blevet bekræftet i at handle i strid med internationale standarder og konventioner, som fx FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Herudover er der taget hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med klima og miljø, menneskerettigheder, arbejdsret og antikorrupsion og antibestikkelse. Herudover er der anvendt dialog og aktivt ejerskab i foreningens påvirkningsarbejde.

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

Fondens referencebenchmark er ikke udpeget med henblik på at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt.

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



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

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

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

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



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

## Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

### Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**: \_\_\_\_ %

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**: \_\_\_\_ %

Nej

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

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

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

med et socialt mål

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

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

Fonden har i referenceperioden fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika gennem sine udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, fossile brændstoffer, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilleaktiviteter, og ved at fravælge virksomheder, der er blevet bekræftet at handle i strid med internationale standarder og konventioner vedrørende miljø, menneskerettigheder, arbejdsret eller bekæmpelse af korruption og bestikkelse. Fonden har også fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at tage hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med miljø, klima, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

#### • Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

Fonden har ikke fastsat kvantitative mål for bæredygtighedsindikatorer. Fonden arbejder kvalitativt med at fremme miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at investere i virksomheder, som anses for at bidrage hertil, hvor fx eksklusion af fossile brændstoffer bidrager til reduktion af Carbon Footprint og Drivhusgasser sammenlignet med en tilsvarende portefølje uden eksklusion. Fondens indikatorer for 2022 og 2023 fremgår nedenfor:

#### Carbon footprint

2022	35,31 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (EVIC)
2023	42,58 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (EVIC)

### Drivhusgasintensitet

2022	74,20 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)
2023	92,98 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)

### FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder

(Procentdel af investeringer i virksomheder, der har været involveret i overtrædelser af FN's Global Compact eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.)

2022	0%
2023	0%

### Fossile brændstoffer

(Andel af investeringer i virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer.)

2022	0%
2023	3%

### Dialoger

Påvirkningsarbejdet sker via Handelsinvest rådgivere.

Fonden	Antal investeringer	Antal dialoger (direkte)	Antal dialoger (samarbejde)
Europa	99	0	0

### Aktivt ejerskab

Handelsinvest udfører aktivt ejerskab på tværs af aktiefonde, og da en aktie kan indgå i flere fonde, kan det aktive ejerskab (stemmeafgivelse) dermed indgå i flere fondes opgørelse. For at undgå, at en investering tæller med flere gange, er opgørelsen derfor opgivet som et samlet tal for alle fonde i Handelsinvest, hvor der er investeret i aktier.

Afstemninger	Potentielle afstemninger	Faktiske afstemninger	Stemmeprocent
2022 Handelsinvest total	392	114	29,08%
2023 Handelsinvest total	327	78	23,85%

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

Sammenligningstal er anført ovenfor. Det bemærkes, at bæredygtighedsindikatorerne ikke er omfattet af revisionserklæringen.

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?

Rådgiveren tager hensyn til de vigtigste negative virkninger på bæredygtighedsfaktorer (PAI). Dette sker ved hjælp af et PAI-værktøj, der er udviklet af rådgiver, hvor potentielle negative virkninger identificeres og analyseres. For virksomheder, der anses for at have høje risici i forbindelse med PAI, styres disse primært gennem eksklusion eller aktivt ejerskab og indflydelse. Udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilaktiviteter m.v. blev effektueret i referenceperioden.



## Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

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

2022 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
Novo Nordisk B	Sundhedspleje	4,34%	Danmark
AstraZeneca	Sundhedspleje	3,89%	England
Unilever	Konsumentvarer	3,54%	England
Roche Holding	Sundhedspleje	3,46%	Schweiz
Schneider Electric	Industri	3,06%	Frankrig
ASML Holding	Informationsteknologi	2,96%	Holland
Novartis	Sundhedspleje	2,93%	Schweiz
DNB Bank	Finans	2,49%	Norge
SAP	Informationsteknologi	2,26%	Tyskland
Bureau Veritas	Industri	2,22%	Frankrig
Deutsche Boerse	Finans	2,21%	Tyskland
Infineon Technologies	Informationsteknologi	2,14%	Tyskland
Prysmian	Industri	2,12%	Italien
Prudential	Finans	2,12%	England
ING Groep	Finans	2,02%	Holland

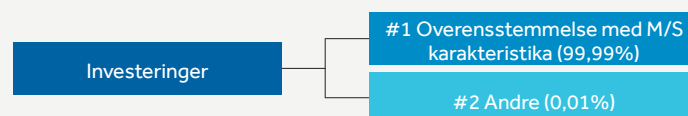
2023 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
iShares MSCI Europe ESG ETF	ETF	10,06%	Irland
Nestle	Fødevarer	4,34%	Schweiz
Novo Nordisk A/S	Medicinalindustri	3,68%	Danmark
ASML Holding	Halvledere & Halvlederudstyr	3,48%	Holland
AstraZeneca	Medicinalindustri	2,60%	England
Roche Holding	Medicinalindustri	2,56%	Schweiz
Novartis	Medicinalindustri	2,22%	Schweiz
SAP	Software	1,95%	Tyskland
HSBC Holdings	Forretningsbanker	1,82%	Hong Kong
Siemens	Industrielle Konglomerater	1,67%	Tyskland
Unilever	Personlige Produkter	1,60%	England
Schneider Electric	Elektrisk Udstyr	1,45%	Frankrig
Allianz SE	Forsikring	1,36%	Tyskland
Sanofi	Medicinalindustri	1,29%	Frankrig
Air Liquide	Kemikalier	1,22%	Frankrig



## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

### • Hvad var aktivallokeringen?

Figuren nedenfor viser, hvor stor en andel af fondens investeringer, der i 2022 var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som fonden fremmer.



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

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

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

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

Sektor	Vægt	Sektor	Vægt
Medicinalindustri	14,29%	Luftfragt & Logistik	1,30%
Fund	10,06%	Kommerciel Serviceleverandører	1,21%
Forretningsbanker	9,36%	Minedrift & metaller	1,21%
Halvledere & Halvlederudstyr	6,00%	Hoteller, Restauranter & Underholdning	1,18%
Forsikring	5,26%	Husholdningsvarer	1,09%
Fødevarer	5,24%	Anlægs- & Ingeniørarbejde	0,99%
Kemikalier	4,18%	Professionelle services	0,85%
Kapitalmarkeder	3,97%	IT Serviceydelser	0,76%
Personlige Produkter	3,15%	Biovidenskab, værktøjer og Serviceydelser	0,74%
Maskinindustri	3,05%	Elektronisk Udstyr & Instrumenter	0,71%
Biler & Motorcykler	2,80%	Internet- & Postordredetailsalg	0,66%
Elektrisk Udstyr	2,38%	Specialdetailsalg	0,57%
Tekstiler, Beklædning & Luksusvarer	2,08%	Handelselskaber & Distributører	0,53%
Sundhedsartikler	2,03%	Ikke specialdetailsalg	0,47%
Software	1,95%	Varige Forbrugsgoder	0,46%
Diversificeret Finansiell Service	1,91%	Detailhandel med Føde- & Forbrugsvarer	0,43%
Byggeprodukter	1,91%	Tilbehør til Biler & MC Industri	0,43%
Diversificeret telekommunikationsservice	1,74%	Byggematerialer	0,42%
Industrielle Konglomerater	1,67%	Medier	0,40%
Ejendomsadministration & Udvikling	1,33%	Bioteknologi	0,31%

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

- **omsætning** 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.

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



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

Data til brug for denne vurdering er meget begrænsede og ville bero på estimater, hvormed de tilgængelige data er/kan være fejlbehæftede. Vi har derfor valgt, for 2023, ikke at offentliggøre data, men har forhåbning om at kunne offentliggøre pålidelige data i kommende årsrapporter.

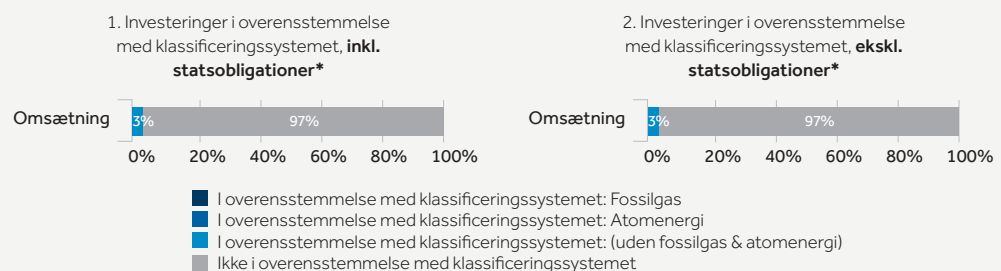
• **Medfører det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet\*?**

- Ja:
- Inden for fossil  Gas inden for atomkraft
- Nej

\* 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.

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med, at lovgivningen udvikles, og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør, og den har ikke været underlagt særskilt revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2023 tager udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

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



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

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

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

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



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

På grund af begrænset datagrundlag og dermed risiko for manglende pålidelighed er andelen af omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter ikke opgjort i 2023.

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

Afdelingen havde ikke fastsat en minimumsandel for bæredygtige investeringer.

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

Fonden har ikke fastsat en minimumsandel af bæredygtige investeringer med et miljømål, og derfor opgøres der ikke en minimumsandel af bæredygtige investeringer, der ikke er i overensstemmelse med EU's Taksonomiforordning.



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

Fonden har primært investeret i aktier. Produktet indeholdt desuden kontanter til likviditets- og risikostyring, som ikke var med til at fremme M/S karakteristika. Der var ingen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.



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

Gennem screening og eksklusion har rådgiveren fravalgt virksomheder med aktiviteter i forbindelse med kontroversielle sektorer og virksomheder, der er blevet bekræftet i at handle i strid med internationale standarder og konventioner, som fx FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Herudover er der taget hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med klima og miljø, menneskerettigheder, arbejdsret og antikorrupsion og antibestikkelse. Herudover er der anvendt dialog og aktivt ejerskab i foreningens påvirkningsarbejde.



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

Fondens referencebenchmark er ikke udpeget med henblik på at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt.

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

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

## Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

### Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**: \_\_\_\_ %

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**: \_\_\_\_ %

Nej

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

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

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

med et socialt mål

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

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

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



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

Fonden har i referenceperioden fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika gennem sine udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, fossile brændstoffer, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilleaktiviteter, og ved at fravælge virksomheder, der er blevet bekræftet at handle i strid med internationale standarder og konventioner vedrørende miljø, menneskerettigheder, arbejdsret eller bekæmpelse af korruption og bestikkelse. Fonden har også fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at tage hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med miljø, klima, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

#### • *Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?*

Fonden har ikke fastsat kvantitative mål for bæredygtighedsindikatorer. Fonden arbejder kvalitativt med at fremme miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at investere i virksomheder, som anses for at bidrage hertil, hvor fx eksklusion af fossile brændstoffer bidrager til reduktion af Carbon Footprint og Drivhusgasser sammenlignet med en tilsvarende portefølje uden eksklusion. Fondens indikatorer for 2022 og 2023 fremgår nedenfor:

#### **Carbon footprint**

2022	32,66 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (EVIC)
2023	57,29 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (EVIC)

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

### Drivhusgasintensitet

2022	83,48 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)
2023	88,96 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)

### FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder

(Procentdel af investeringer i virksomheder, der har været involveret i overtrædelser af FN's Global Compact eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.)

2022	0%
2023	0%

### Fossile brændstoffer

(Andel af investeringer i virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer.)

2022	0%
2023	1%

### Dialoger

Påvirkningsarbejdet sker via Handelsinvest rådgivere.

Fonden	Antal investeringer	Antal dialoger (direkte)	Antal dialoger (samarbejde)
Nordamerika	247	0	0

### Aktivt ejerskab

Handelsinvest udfører aktivt ejerskab på tværs af aktiefonde, og da en aktie kan indgå i flere fonde, kan det aktive ejerskab (stemmeafgivelse) dermed indgå i flere fondes opgørelse. For at undgå, at en investering tæller med flere gange, er opgørelsen derfor opgivet som et samlet tal for alle fonde i Handelsinvest, hvor der er investeret i aktier.

Afstemninger	Potentielle afstemninger	Faktiske afstemninger	Stemmeprocent
2022 Handelsinvest total	392	114	29,08%
2023 Handelsinvest total	327	78	23,85%

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

Sammenligningstal er anført ovenfor. Det bemærkes, at bæredygtighedsindikatorerne ikke er omfattet af revisionserklæringen.

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?

Rådgiveren tager hensyn til de vigtigste negative virkninger på bæredygtighedsfaktorer (PAI). Dette sker ved hjælp af et PAI-værktøj, der er udviklet af rådgiver, hvor potentielle negative virkninger identificeres og analyseres. For virksomheder, der anses for at have høje risici i forbindelse med PAI, styres disse primært gennem eksklusion eller aktivt ejerskab og indflydelse. Udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilaktiviteter m.v. blev effektueret i referenceperioden.



## Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

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

2022 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
Service Corp International	Forbrugsgoder	3,41%	USA
Darling Ingredients	Konsumentvarer	2,81%	USA
Pool	Forbrugsgoder	2,77%	USA
Clean Harbors Inc	Industri	2,70%	USA
Watsco	Industri	2,58%	USA
Molina Healthcare Inc	Sundhedspleje	2,51%	USA
Graphic Packaging Holding Co	Materialer	2,46%	USA
Cooper Cos	Sundhedspleje	2,42%	USA
Prosperity Bancshares	Finans	2,20%	USA
Reinsurance Group of America I	Finans	2,09%	USA
East West Bancorp	Finans	2,07%	USA
Tyler Technologies	Informationsteknologi	2,04%	USA
Applied Industrial Technologie	Industri	2,02%	USA
National Instruments Corp	Informationsteknologi	1,94%	USA
Planet Fitness	Forbrugsgoder	1,93%	USA

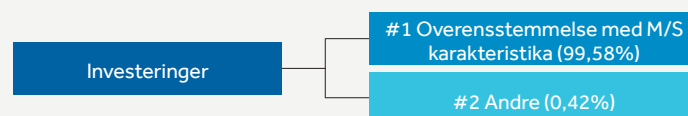
2023 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
iShares ESG MSCI USA Small-Cap ETF	ETF	6,30%	USA
Ferguson PLC	Handelsselskaber & Distributør.	1,18%	England
Nordson Corp	Maskinindustri	0,93%	USA
Monolithic Power Systems	Halvledere & Halvlederudstyr	0,87%	USA
Builders FirstSource Inc	Byggeprodukter	0,69%	USA
Cadence Bank	Forretningsbanker	0,65%	USA
Molina Healthcare Inc	Sundhed, Omsorg & Serviceyd.	0,63%	USA
Hubbell Inc	Elektrisk Udstyr	0,61%	USA
Tyler Technologies	Software	0,60%	USA
Cathay General Bancorp	Forretningsbanker	0,59%	USA
PTC Inc	Software	0,59%	USA
Pool	Distributører	0,58%	USA
Sun Communities Inc	Ejendomsadministration & Udv.	0,58%	USA
Ares Management Corp	Kapitalmarkeder	0,58%	USA
Entegris	Halvledere & Halvlederudstyr	0,57%	USA



## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

### • Hvad var aktivallokeringen?

Figuren nedenfor viser, hvor stor en andel af fondens investeringer, der i 2022 var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som fonden fremmer.



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

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

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

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

Sektor	Vægt	Sektor	Vægt
Ejendomsadministration & Udvikling	7,24%	Hoteller, Restauranter & Underholdning	1,34%
Software	7,20%	Speditører & Landtransport	1,30%
Fund	6,30%	Kemikalier	1,17%
Forretningsbanker	5,85%	Kommunikationsudstyr	1,08%
Bioteknologi	4,56%	Professionelle services	1,05%
Maskinindustri	4,29%	Kommerciel Serviceleverandører	1,02%
Kapitalmarkeder	4,08%	Medicinalindustri	1,00%
Biovidenskab, værktøjer og Serviceydelser	3,60%	Anlægs- & Ingeniørarbejde	0,99%
Byggeprodukter	3,49%	IT Serviceydelser	0,83%
Halvledere & Halvlederudstyr	3,33%	Computere & Tilbehør	0,71%
Forsikring	2,94%	Luftfartsselskaber	0,68%
Diversificeret Finansiell Service	2,94%	Distributører	0,58%
Handelsselskaber & Distributører	2,66%	Interaktive Medier og Services	0,57%
Specialdetailsalg	2,28%	Flyindustri & Forsvar	0,55%
Minedrift & metaller	2,22%	Diversificerede forbrugerydelser	0,53%
Elektrisk Udstyr	2,19%	Konsumentfinansiering	0,53%
Containers & Emballage	2,17%	Sports-/Lege- & Fritidsudstyr og -prod.	0,48%
Tekstiler, Beklædning & Luksusvarer	1,95%	Underholdning	0,45%
Sundhedsartikler	1,86%	REITs	0,44%
Sundhed, Omsorg & Serviceydelser	1,84%	Detailhandel med Føde- & Forbrugsvarer	0,35%
Tilbehør til Biler & MC Industri	1,74%	Ikke specialdetailsalg	0,32%
Elektronisk Udstyr & Instrumenter	1,66%	Personlige Produkter	0,32%
Fødevarer	1,62%	Diversificeret telekommunikationsservice	0,30%
Varige Forbrugsgoder	1,50%	Fremstilling af Papir- & Træprodukter	0,26%
Medier	1,41%	Drikkevarer	0,20%

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

- **omsætning** 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.

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



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

Data til brug for denne vurdering er meget begrænsede og ville bero på estimater, hvormed de tilgængelige data er/kan være fejlbehæftede. Vi har derfor valgt, for 2023, ikke at offentliggøre data, men har forhåbning om at kunne offentliggøre pålidelige data i kommende årsrapporter.

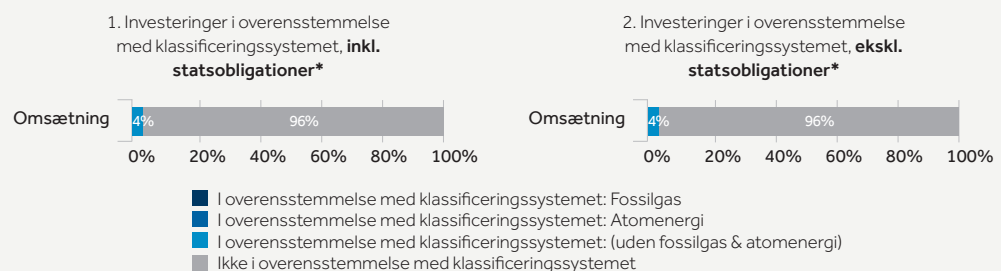
• **Medfører det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet\*?**

- Ja:
- Inden for fossil  Gas inden for atomkraft
- Nej

\* 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.

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med, at lovgivningen udvikles, og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør, og den har ikke været underlagt særskilt revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2023 tager udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

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



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

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

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

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



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

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

På grund af begrænset datagrundlag og dermed risiko for manglende pålidelighed er andelen af omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter ikke opgjort i 2023.

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

Afdelingen havde ikke fastsat en minimumsandel for bæredygtige investeringer.

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

Fonden har ikke fastsat en minimumsandel af bæredygtige investeringer med et miljømål, og derfor opgøres der ikke en minimumsandel af bæredygtige investeringer, der ikke er i overensstemmelse med EU's Taksonomiforordning.

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

Fonden har primært investeret i aktier. Produktet indeholdt desuden kontanter til likviditets- og risikostyring, som ikke var med til at fremme M/S karakteristika. Der var ingen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.

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

Gennem screening og eksklusion har rådgiveren fravalgt virksomheder med aktiviteter i forbindelse med kontroversielle sektorer og virksomheder, der er blevet bekræftet i at handle i strid med internationale standarder og konventioner, som fx FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Herudover er der taget hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med klima og miljø, menneskerettigheder, arbejdsret og antikorrupsion og antibestikkelse. Herudover er der anvendt dialog og aktivt ejerskab i foreningens påvirkningsarbejde.

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

Fondens referencebenchmark er ikke udpeget med henblik på at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt.

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

## Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

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

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



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

### Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**: \_\_\_\_ %

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**: \_\_\_\_ %

Nej

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

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

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

med et socialt mål

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

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

Fonden har i referenceperioden fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika gennem sine udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, fossile brændstoffer, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilleaktiviteter, og ved at fravælge virksomheder, der er blevet bekræftet at handle i strid med internationale standarder og konventioner vedrørende miljø, menneskerettigheder, arbejdsret eller bekæmpelse af korruption og bestikkelse. Fonden har også fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at tage hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med miljø, klima, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

#### • Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

Fonden har ikke fastsat kvantitative mål for bæredygtighedsindikatorer. Fonden arbejder kvalitativt med at fremme miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at investere i virksomheder, som anses for at bidrage hertil, hvor fx eksklusion af fossile brændstoffer bidrager til reduktion af Carbon Footprint og Drivhusgasser sammenlignet med en tilsvarende portefølje uden eksklusion. Fondens indikatorer for 2022 og 2023 fremgår nedenfor:

#### Carbon footprint

2022	35,54 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (EVIC)
2023	67,78 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (EVIC)

### Drivhusgasintensitet

2022	93,58 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)
2023	134,63 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)

### FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder

(Procentdel af investeringer i virksomheder, der har været involveret i overtrædelser af FN's Global Compact eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.)

2022	0%
2023	0%

### Fossile brændstoffer

(Andel af investeringer i virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer.)

2022	0%
2023	3%

### Dialoger

Påvirkningsarbejdet sker via Handelsinvest rådgivere.

Fonden	Antal investeringer	Antal dialoger (direkte)	Antal dialoger (samarbejde)
Fjernøsten	49	0	0

### Aktivt ejerskab

Handelsinvest udfører aktivt ejerskab på tværs af aktiefonde, og da en aktie kan indgå i flere fonde, kan det aktive ejerskab (stemmeafgivelse) dermed indgå i flere fondes opgørelse. For at undgå, at en investering tæller med flere gange, er opgørelsen derfor opgivet som et samlet tal for alle fonde i Handelsinvest, hvor der er investeret i aktier.

Afstemninger	Potentielle afstemninger	Faktiske afstemninger	Stemmeprocent
2022 Handelsinvest total	392	114	29,08%
2023 Handelsinvest total	327	78	23,85%

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

Sammenligningstal er anført ovenfor. Det bemærkes, at bæredygtighedsindikatorerne ikke er omfattet af revisionserklæringen.

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?

Rådgiveren tager hensyn til de vigtigste negative virkninger på bæredygtighedsfaktorer (PAI). Dette sker ved hjælp af et PAI-værktøj, der er udviklet af rådgiver, hvor potentielle negative virkninger identificeres og analyseres. For virksomheder, der anses for at have høje risici i forbindelse med PAI, styres disse primært gennem eksklusion eller aktivt ejerskab og indflydelse. Udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilaktiviteter m.v. blev effektueret i referenceperioden.



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

## Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

2022 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
Taiwan Semiconductor Manufacturing	Informationsteknologi	8,60%	Taiwan
DBS Group	Finans	7,48%	Singapore
Tencent Holdings	Telekommunikation	6,59%	Kina
AIA Group	Finans	5,78%	Hong Kong
Samsung Electronic	Informationsteknologi	4,61%	Syd Korea
China Resources Land	Ejendomme	4,53%	Kina
JD.com - ADR	Forbrugsgoder	4,01%	Kina
Alibaba - ADR	Forbrugsgoder	3,55%	USA
Netease.Com ADR	Telekommunikation	3,08%	Kina
MediaTek	Informationsteknologi	2,72%	Taiwan
Ayala Land	Ejendomme	2,66%	Philippinerne
Hong Kong Exchange & Clearing	Finans	2,57%	Hong Kong
China Construction Bank	Finans	2,51%	Kina
OCBC LTD	Finans	2,47%	Singapore
Shenzhou International Group	Forbrugsgoder	2,45%	Hong Kong

2023 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
iShares MSCI India ETF	ETF	18,70%	Irland
Taiwan Semiconductor Manufacturing	Halvledere & Halvlederudstyr	9,52%	Taiwan
iShares MSCI China ETF	ETF	5,97%	Irland
Samsung Electronic	Computere & Tilbehør	5,53%	Syd Korea
Tencent Holdings	Interaktive Medier og Services	5,12%	Kina
Hynix Semiconductor	Halvledere & Halvlederudstyr	2,95%	Syd Korea
Pinduoduo - ADR	Internet- & Postordredetailsalg	2,95%	Kina
Alibaba Group Holding Ltd	Internet- & Postordredetailsalg	2,47%	Kina
iShares MSCI EM Asia ETF	ETF	2,22%	Irland
China Construction Bank	Forretningsbanker	2,16%	Kina
Bank Central Asia	Forretningsbanker	2,05%	Indonesien
Lenovo Group	Computere & Tilbehør	1,81%	Kina
Makalot Industrial Co Ltd	Tekstiler, Beklædn. & Luksusvarer	1,65%	Taiwan
Samsung Electronics Co Ltd	Computere & Tilbehør	1,64%	Syd Korea
Hyundai Motor Co	Biler & Motorcykler	1,55%	Syd Korea

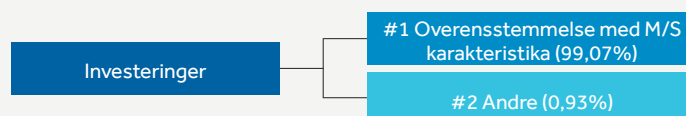


Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

### • Hvad var aktivallokeringen?

Figuren nedenfor viser, hvor stor en andel af fondens investeringer, der i 2022 var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som fonden fremmer.



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

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

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

Sektor	Vægt
Fund	26,89%
Halvledere & Halvlederudstyr	13,25%
Computere & Tilbehør	10,78%
Forretningsbanker	10,54%
Internet- & Postordreetailsalg	6,85%
Interaktive Medier og Services	5,12%
Diversificeret telekommunikationsservice	2,84%
Biler & Motorcykler	2,78%
Elektronisk Udstyr & Instrumenter	2,56%
Underholdning	2,13%
Forsikring	2,00%
Anlægs- & Ingeniørarbejde	1,84%
Uafhængige Energiprod. & Energihandlere	1,72%
Tekstiler, Beklædning & Luksusvarer	1,65%
Diversificeret Finansiell Service	1,55%
Hoteller, Restauranter & Underholdning	1,32%
Ejendomsadministration & Udvikling	1,27%
Sundhed, Omsorg & Serviceydelser	1,06%
Kapitalmarkeder	0,96%
Maskinindustri	0,56%
Konsumentfinansiering	0,53%
Kemikalier	0,39%
Minedrift & metaller	0,00%

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

- **omsætning** 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.

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



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

Data til brug for denne vurdering er meget begrænsede og ville bero på estimater, hvormed de tilgængelige data er/kan være fejlbehæftede. Vi har derfor valgt, for 2023, ikke at offentliggøre data, men har forhåbning om at kunne offentliggøre pålidelige data i kommende årsrapporter.

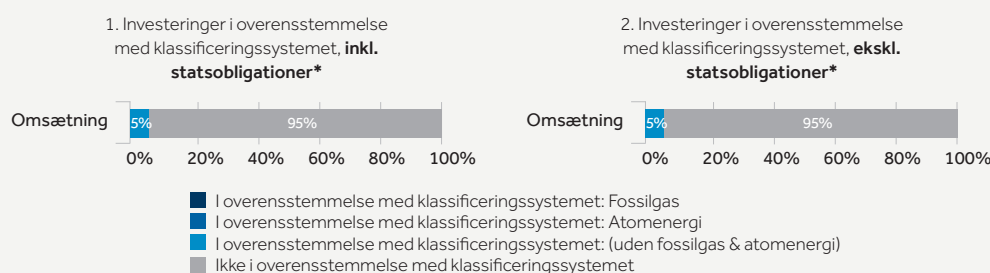
- **Medfører det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet\*?**

- Ja:
- Inden for fossil
- Gas inden for atomkraft
- Nej

\* 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.

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med, at lovgivningen udvikles, og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør, og den har ikke været underlagt særskilt revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2023 tager udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

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



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

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

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

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



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

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

På grund af begrænset datagrundlag og dermed risiko for manglende pålidelighed er andelen af omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter ikke opgjort i 2023.

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

Afdelingen havde ikke fastsat en minimumsandel for bæredygtige investeringer.

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

Fonden har ikke fastsat en minimumsandel af bæredygtige investeringer med et miljømål, og derfor opgøres der ikke en minimumsandel af bæredygtige investeringer, der ikke er i overensstemmelse med EU's Taksonomiforordning.

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

Fonden har primært investeret i aktier. Produktet indeholdt desuden kontanter til likviditets- og risikostyring, som ikke var med til at fremme M/S karakteristika. Der var ingen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.

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

Gennem screening og eksklusion har rådgiveren fravalgt virksomheder med aktiviteter i forbindelse med kontroversielle sektorer og virksomheder, der er blevet bekræftet i at handle i strid med internationale standarder og konventioner, som fx FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Herudover er der taget hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med klima og miljø, menneskerettigheder, arbejdsret og antikorruption og antibestikkelse. Herudover er der anvendt dialog og aktivt ejerskab i foreningens påvirkningsarbejde.

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

Fondens referencebenchmark er ikke udpeget med henblik på at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt.

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

## Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

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

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



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

### Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**: \_\_\_\_ %

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**: \_\_\_\_ %

Nej

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

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

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

med et socialt mål

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

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

Fonden har i referenceperioden fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika gennem sine udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, fossile brændstoffer, tobak, cannabis, pornografi og kommercielle spilleaktiviteter, og ved at fravælge virksomheder, der er blevet bekræftet at handle i strid med internationale standarder og konventioner vedrørende miljø, menneskerettigheder, arbejdsret eller bekæmpelse af korruption og bestikkelse. Fonden har også fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at tage hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med miljø, klima, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

#### • Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

Fonden har ikke fastsat kvantitative mål for bæredygtighedsindikatorer. Fonden arbejder kvalitativt med at fremme miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at investere i virksomheder, som anses for at bidrage hertil, hvor fx eksklusion af fossile brændstoffer bidrager til reduktion af Carbon Footprint og Drivhusgasser sammenlignet med en tilsvarende portefølje uden eksklusion. Fondens indikatorer for 2022 og 2023 fremgår nedenfor:

#### Carbon footprint

2022 | 31,87 tCO<sub>2</sub>e/M DKK (EVIC)

2023 | 32,22 tCO<sub>2</sub>e/M DKK (EVIC)

### Drivhusgasintensitet

2022	64,18 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)
2023	64,68 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)

### FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder

(Procentdel af investeringer i virksomheder, der har været involveret i overtrædelser af FN's Global Compact eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.)

2022	0%
2023	0%

### Fossile brændstoffer

(Andel af investeringer i virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer.)

2022	5%
2023	5%

### Dialoger

Påvirkningsarbejdet sker via Handelsinvest rådgivere.

Fonden	Antal investeringer	Antal dialoger (direkte)	Antal dialoger (samarbejde)
Danmark	32	0	0

### Aktivt ejerskab

Handelsinvest udfører aktivt ejerskab på tværs af aktiefonde, og da en aktie kan indgå i flere fonde, kan det aktive ejerskab (stemmeafgivelse) dermed indgå i flere fondes opgørelse. For at undgå, at en investering tæller med flere gange, er opgørelsen derfor opgivet som et samlet tal for alle fonde i Handelsinvest, hvor der er investeret i aktier.

Afstemninger	Potentielle afstemninger	Faktiske afstemninger	Stemmeprocent
2022 Handelsinvest total	392	114	29,08%
2023 Handelsinvest total	327	78	23,85%

#### • ... og sammenlignet med tidligere perioder?

Sammenligningstal er anført ovenfor. Det bemærkes, at bæredygtighedsindikatorerne ikke er omfattet af revisionserklæringen.

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?

Rådgiveren tager hensyn til de vigtigste negative virkninger på bæredygtighedsfaktorer (PAI). Dette sker ved hjælp af et PAI-værktøj, der er udviklet af rådgiver, hvor potentielle negative virkninger identificeres og analyseres. For virksomheder, der anses for at have høje risici i forbindelse med PAI, styres disse primært gennem eksklusion eller aktivt ejerskab og indflydelse. Udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, tobak, cannabis, pornografi og kommercielle spilaktiviteter m.v. blev effektueret i referenceperioden.



## Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

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

2022 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
Novo Nordisk B	Sundhedspleje	9,67%	Danmark
DSV	Industri	8,14%	Danmark
Danske Bank	Finans	6,46%	Danmark
Vestas Wind Systems	Industri	6,36%	Danmark
A. P. Møller – Mærsk B	Industri	5,06%	Danmark
Tryg	Finans	4,91%	Danmark
Ørsted	Forsyning	4,89%	Danmark
Genmab	Sundhedspleje	4,89%	Danmark
Coloplast B	Sundhedspleje	4,41%	Danmark
Carlsberg B	Konsumentvarer	3,60%	Danmark
Alm. Brand	Finans	3,40%	Danmark
NKT Holding	Industri	3,40%	Danmark
ISS	Industri	3,25%	Danmark
William Demant Holding	Sundhedspleje	3,07%	Danmark
Chr. Hansen Holding	Materialer	2,86%	Danmark

2023 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
Novo Nordisk A/S	Medicinalindustri	8,57%	Danmark
DSV	Luftfragt & Logistik	8,11%	Danmark
Vestas Wind Systems	Elektrisk Udstyr	7,61%	Danmark
Danske Bank	Forretningsbanker	6,20%	Danmark
Coloplast B	Sundhedsartikler	5,97%	Danmark
A. P. Møller - Mærsk B	Marine	4,94%	Danmark
Ørsted	Elproducenter & Distributører	4,54%	Danmark
Pandora	Tekstiler, Beklædning & Luksusvarer	4,48%	Danmark
Genmab	Bioteknologi	4,47%	Danmark
William Demant Holding	Sundhedsartikler	4,29%	Danmark
Tryg	Forsikring	4,01%	Danmark
Carlsberg B	Drikkevarer	3,45%	Danmark
NKT Holding	Elektrisk Udstyr	3,38%	Danmark
Chr. Hansen Holding	Kemikalier	3,36%	Danmark
ISS	Kommerciel Serviceleverandører	2,91%	Danmark

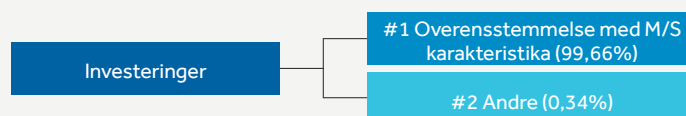


Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

### • Hvad var aktivallokeringen?

Figuren nedenfor viser, hvor stor en andel af fondens investeringer, der i 2022 var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som fonden fremmer.



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

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

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

Sektor	Vægt
Medicinalindustri	11,41%
Elektrisk Udstyr	10,99%
Sundhedsartikler	10,87%
Forretningsbanker	9,94%
Luftfragt & Logistik	8,11%
Forsikring	7,16%
Bioteknologi	6,44%
Marine	5,86%
Kemikalier	5,24%
Drikkevarer	4,97%
Elproducenter & Distributører	4,54%
Tekstiler, Beklædning & Luksusvarer	4,48%
Kommerciel Serviceleverandører	2,91%
Varige Forbrugsgoder	2,40%
Byggeprodukter	1,75%
Maskinindustri	1,36%
IT Serviceydelser	0,99%
Byggematerialer	0,55%

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

- **omsætning** 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.

For at være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet omfatter kriterierne for fossilgas begrænsninger for emissioner og overgang til vedvarende energi eller kulstøffattige 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?

Data til brug for denne vurdering er meget begrænsede og ville bero på estimater, hvormed de tilgængelige data er/kan være fejlbehæftede. Vi har derfor valgt, for 2023, ikke at offentliggøre data, men har forhåbning om at kunne offentliggøre pålidelige data i kommende årsrapporter.

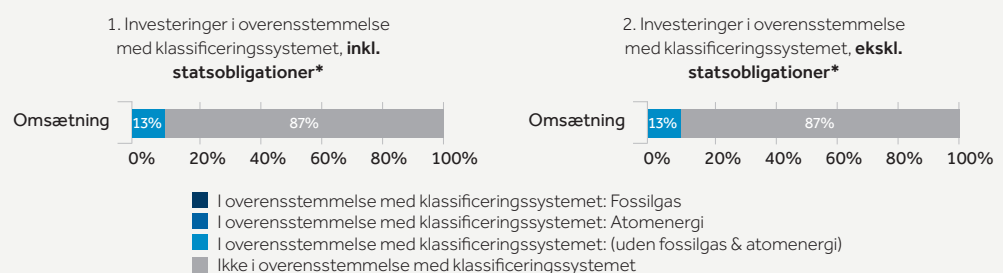
- **Medfører det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet\*?**

- Ja:
- Inden for fossil
- Gas inden for atomkraft
- Nej

\* 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.

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med, at lovgivningen udvikles, og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør, og den har ikke været underlagt særskilt revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2023 tager udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

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



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

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

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

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



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

På grund af begrænset datagrundlag og dermed risiko for manglende pålidelighed er andelen af omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter ikke opgjort i 2023.

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

Afdelingen havde ikke fastsat en minimumsandel for bæredygtige investeringer.

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

Fonden har ikke fastsat en minimumsandel af bæredygtige investeringer med et miljømål, og derfor opgøres der ikke en minimumsandel af bæredygtige investeringer, der ikke er i overensstemmelse med EU's Taksonomiforordning.



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

Fonden har primært investeret i aktier. Produktet indeholdt desuden kontanter til likviditets- og risikostyring, som ikke var med til at fremme M/S karakteristika. Der var ingen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.



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

Gennem screening og eksklusion har rådgiveren fravalgt virksomheder med aktiviteter i forbindelse med kontroversielle sektorer og virksomheder, der er blevet bekræftet i at handle i strid med internationale standarder og konventioner, som fx FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Herudover er der taget hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med klima og miljø, menneskerettigheder, arbejdsret og antikorrupsion og antibestikkelse. Herudover er der anvendt dialog og aktivt ejerskab i foreningens påvirkningsarbejde.



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

Fondens referencebenchmark er ikke udpeget med henblik på at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt.

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

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

## Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

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

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



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

### Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**: \_\_\_\_ %

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**: \_\_\_\_ %

Nej

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

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

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

med et socialt mål

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

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

Fonden har i referenceperioden fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika gennem sine udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, fossile brændstoffer, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilleaktiviteter, og ved at fravælge virksomheder, der er blevet bekræftet at handle i strid med internationale standarder og konventioner vedrørende miljø, menneskerettigheder, arbejdsret eller bekæmpelse af korruption og bestikkelse. Fonden har også fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at tage hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med miljø, klima, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

#### • Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

Fonden har ikke fastsat kvantitative mål for bæredygtighedsindikatorer. Fonden arbejder kvalitativt med at fremme miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at investere i virksomheder, som anses for at bidrage hertil, hvor fx eksklusion af fossile brændstoffer bidrager til reduktion af Carbon Footprint og Drivhusgasser sammenlignet med en tilsvarende portefølje uden eksklusion. Fondens indikatorer for 2022 og 2023 fremgår nedenfor:

#### Carbon footprint

2022	45,57 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (EVIC)
2023	17,01 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (EVIC)

### Drivhusgasintensitet

2022	91,24 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)
2023	71,48 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)

### FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder

(Procentdel af investeringer i virksomheder, der har været involveret i overtrædelser af FN's Global Compact eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.)

2022	1%
2023	0%

### Fossile brændstoffer

(Andel af investeringer i virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer.)

2022	4%
2023	1%

### Dialoger

Påvirkningsarbejdet sker via Handelsinvest rådgivere.

Fonden	Antal investeringer	Antal dialoger (direkte)	Antal dialoger (samarbejde)
Defensiv 10	32	0	0

### Aktivt ejerskab

Handelsinvest udfører aktivt ejerskab på tværs af aktiefonde, og da en aktie kan indgå i flere fonde, kan det aktive ejerskab (stemmeafgivelse) dermed indgå i flere fondes opgørelse. For at undgå, at en investering tæller med flere gange, er opgørelsen derfor opgivet som et samlet tal for alle fonde i Handelsinvest, hvor der er investeret i aktier.

Afstemninger	Potentielle afstemninger	Faktiske afstemninger	Stemmeprocent
2022 Handelsinvest total	392	114	29,08%
2023 Handelsinvest total	327	78	23,85%

#### • ... og sammenlignet med tidligere perioder?

Sammenligningstal er anført ovenfor. Det bemærkes, at bæredygtighedsindikatorerne ikke er omfattet af revisionserklæringen.

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?

Rådgiveren tager hensyn til de vigtigste negative virkninger på bæredygtighedsfaktorer (PAI). Dette sker ved hjælp af et PAI-værktøj, der er udviklet af rådgiver, hvor potentielle negative virkninger identificeres og analyseres. For virksomheder, der anses for at have høje risici i forbindelse med PAI, styres disse primært gennem eksklusion eller aktivt ejerskab og indflydelse. Udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilaktiviteter m.v. blev effektueret i referenceperioden.



## Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

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

2022 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
1,00% Skibskredit 2025	Finans	19,54%	Danmark
Handelsinvest Virksomhedsoblg. AK	Fonde	15,10%	Danmark
1,00% Nykredit 2050	Finans	5,50%	Danmark
1,50% Nykredit 2050	Finans	4,87%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2026	Finans	4,20%	Danmark
Vanguard Nordamerika ETF	ETF	3,27%	Irland
1,00% Realkredit Danmark 2050	Finans	3,21%	Danmark
Handelsinvest Højrente Engros AK	Funds	2,96%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2027	Finans	2,61%	Danmark
0,50% DLR Kredit 2040	Finans	2,39%	Danmark
Handelsinvest Europa AK	Funds	2,13%	Danmark
Handelsinvest Nordamerika AK	Funds	2,11%	Danmark
1,00% Nykredit 2028	Finans	2,03%	Danmark
2,00% Kommunekredit 2024	Finans	2,02%	Danmark
1,00% Nykredit 2050	Finans	1,97%	Danmark

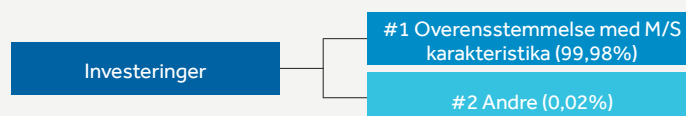
2023 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
Jyske Inv. Højt Ratede Virksomh.obl SRI	Fonde	19,19%	Danmark
Handelsinvest Verden Engros	Fonde	9,18%	Danmark
4,00% Realkredit Danmark 2043	Finans	8,01%	Danmark
5,00% Jyske Kredit 2056	Finans	7,55%	Danmark
4,00% Nordea Kredit 2043	Finans	7,25%	Danmark
0,50% Nykredit 2040	Finans	5,53%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2027	Finans	5,04%	Danmark
1,00% Nykredit 2028	Finans	3,95%	Danmark
1,00% Skibskredit 2025	Finans	3,68%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2028	Finans	3,24%	Danmark
1,00% Nykredit 2030	Finans	3,22%	Danmark
4,00% DLR 2043	Finans	2,99%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2026	Finans	2,91%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2027	Finans	2,66%	Danmark
1,00% Nykredit 2027	Finans	1,92%	Danmark



## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

### • Hvad var aktivallokeringen?

Figuren nedenfor viser, hvor stor en andel af fondens investeringer, der i 2022 var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som fonden fremmer.



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

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

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

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

Sektor	Vægt
Finansiel	69,92%
Fund	30,14%

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

- **omsætning** 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.

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



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

Data til brug for denne vurdering er meget begrænsede og ville bero på estimater, hvormed de tilgængelige data er/kan være fejlbehæftede. Vi har derfor valgt, for 2023, ikke at offentliggøre data, men har forhåbning om at kunne offentliggøre pålidelige data i kommende årsrapporter.

- **Medfører det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet\*?**

Ja:

Inden for fossil

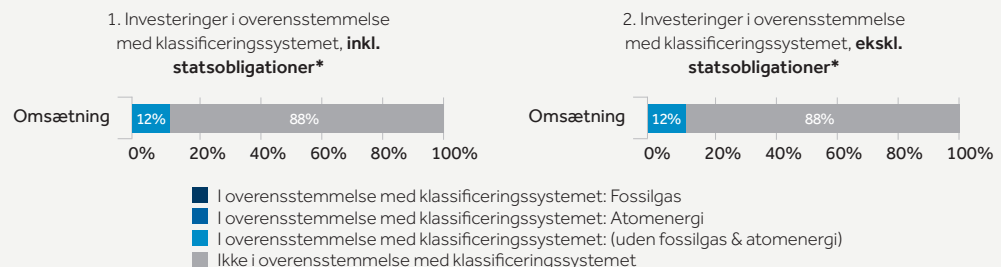
Gas inden for atomkraft

Nej

\* 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.

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med, at lovgivningen udvikles, og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør, og den har ikke været underlagt særskilt revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2023 tager udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

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



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

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

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

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



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

På grund af begrænset datagrundlag og dermed risiko for manglende pålidelighed er andelen af omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter ikke opgjort i 2023.

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

Afdelingen havde ikke fastsat en minimumsandel for bæredygtige investeringer.

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

Fonden har investeret direkte og indirekte (funds-of-funds) i en blanding af aktier og obligationer. Produktet indeholdt desuden kontanter og ETF'er til likviditets- og risikostyring, som ikke var med til at fremme M/S karakteristika.



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

Fonden har primært investeret i aktier. Produktet indeholdt desuden kontanter til likviditets- og risikostyring, som ikke var med til at fremme M/S karakteristika. Der var ingen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.



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

Gennem screening og eksklusion har rådgiveren fravalgt virksomheder med aktiviteter i forbindelse med kontroversielle sektorer og virksomheder, der er blevet bekræftet i at handle i strid med internationale standarder og konventioner, som fx FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Herudover er der taget hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med klima og miljø, menneskerettigheder, arbejdsret og antikorruption og antibestikkelse. Herudover er der anvendt dialog og aktivt ejerskab i foreningens påvirkningsarbejde.



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

Fondens referencebenchmark er ikke udpeget med henblik på at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt.

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

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

## Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

### Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**: \_\_\_\_ %

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**: \_\_\_\_ %

Nej

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

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

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

med et socialt mål

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

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

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



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

Fonden har i referenceperioden fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika gennem sine udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, fossile brændstoffer, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilleaktiviteter, og ved at fravælge virksomheder, der er blevet bekræftet at handle i strid med internationale standarder og konventioner vedrørende miljø, menneskerettigheder, arbejdsret eller bekæmpelse af korruption og bestikkelse. Fonden har også fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at tage hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med miljø, klima, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

#### • Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

Fonden har ikke fastsat kvantitative mål for bæredygtighedsindikatorer. Fonden arbejder kvalitativt med at fremme miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at investere i virksomheder, som anses for at bidrage hertil, hvor fx eksklusion af fossile brændstoffer bidrager til reduktion af Carbon Footprint og Drivhusgasser sammenlignet med en tilsvarende portefølje uden eksklusion. Fondens indikatorer for 2022 og 2023 fremgår nedenfor:

#### Carbon footprint

2022 | 43,72 tCO<sub>2</sub>e/M DKK (EVIC)

2023 | 21,43 tCO<sub>2</sub>e/M DKK (EVIC)

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

### Drivhusgasintensitet

2022	93,96 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)
2023	69,76 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)

### FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder

(Procentdel af investeringer i virksomheder, der har været involveret i overtrædelser af FN's Global Compact eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.)

2022	1%
2023	0%

### Fossile brændstoffer

(Andel af investeringer i virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer.)

2022	5%
2023	1%

### Dialoger

Påvirkningsarbejdet sker via Handelsinvest rådgivere.

Fonden	Antal investeringer	Antal dialoger (direkte)	Antal dialoger (samarbejde)
Defensiv 30	30	0	0

### Aktivt ejerskab

Handelsinvest udfører aktivt ejerskab på tværs af aktiefonde, og da en aktie kan indgå i flere fonde, kan det aktive ejerskab (stemmeafgivelse) dermed indgå i flere fondes opgørelse. For at undgå, at en investering tæller med flere gange, er opgørelsen derfor opgivet som et samlet tal for alle fonde i Handelsinvest, hvor der er investeret i aktier.

Afstemninger	Potentielle afstemninger	Faktiske afstemninger	Stemmeprocent
2022 Handelsinvest total	392	114	29,08%
2023 Handelsinvest total	327	78	23,85%

#### • ... og sammenlignet med tidligere perioder?

Sammenligningstal er anført ovenfor. Det bemærkes, at bæredygtighedsindikatorerne ikke er omfattet af revisionserklæringen.

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?

Rådgiveren tager hensyn til de vigtigste negative virkninger på bæredygtighedsfaktorer (PAI). Dette sker ved hjælp af et PAI-værktøj, der er udviklet af rådgiver, hvor potentielle negative virkninger identificeres og analyseres. For virksomheder, der anses for at have høje risici i forbindelse med PAI, styres disse primært gennem eksklusion eller aktivt ejerskab og indflydelse. Udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilaktiviteter m.v. blev effektueret i referenceperioden.



## Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

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

2022 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
Vanguard Nordamerika ETF	ETF	11,45%	Irland
1,00% Skibskredit 2025	Finans	11,00%	Danmark
Handelsinvest Danmark AK	Funds	5,06%	Danmark
Handelsinvest Virksomh. oblg. Engros	Funds	4,80%	Danmark
Handelsinvest Virksomh. oblg. AK	Funds	4,66%	Danmark
Handelsinvest Europa Engros AK	Funds	4,07%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2026	Finans	3,95%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2050	Finans	3,39%	Danmark
1,50% Nykredit 2037	Finans	2,98%	Danmark
0,50% Nykredit 2040	Finans	2,87%	Danmark
Handelsinvest Nordamerika AK	Funds	2,85%	Danmark
1,00% Nykredit 2030	Finans	2,75%	Danmark
1,50% Nykredit 2050	Finans	2,66%	Danmark
Handelsinvest Fjernøsten AK	Funds	2,57%	Danmark
1,50% Realkredit Danmark 2040	Finans	2,53%	Danmark

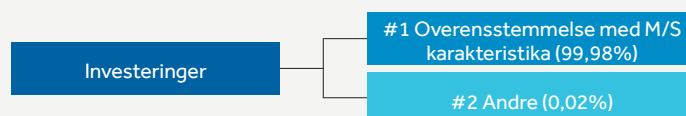
2023 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
Handelsinvest Verden Engros	Fonde	18,82%	Danmark
Jyske Inv. Højt Ratede Virksomh.obl SRI	Fonde	13,72%	Danmark
4,00% Realkredit Danmark 2043	Finans	12,83%	Danmark
1,00% Nykredit 2030	Finans	6,47%	Danmark
Jyske Portefølje Aktier SRI Indeks Engr.	Fonde	6,42%	Danmark
1,50% Realkredit Danmark 2040	Finans	5,46%	Danmark
Handelsinvest Danmark AK	Fonde	4,44%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2027	Finans	3,75%	Danmark
5,00% Jyske Kredit 2056	Finans	3,70%	Danmark
1,00% BRF 2027	Finans	3,52%	Danmark
0,50% Nykredit 2040	Finans	3,05%	Danmark
1,00% Nykredit 2050	Finans	2,31%	Danmark
0,50% Jyske Kredit 2043	Finans	2,09%	Danmark
1,00% Nykredit 2028	Finans	2,09%	Danmark
1,50% Nykredit 2037	Finans	1,73%	Danmark



## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

### • Hvad var aktivallokeringen?

Figuren nedenfor viser, hvor stor en andel af fondens investeringer, der i 2022 var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som fonden fremmer.



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

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

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

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

Sektor	Vægt
Finansiel	54,10%
Fund	43,40%

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

- **omsætning** 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.

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



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

Data til brug for denne vurdering er meget begrænsede og ville bero på estimater, hvormed de tilgængelige data er/kan være fejlbehæftede. Vi har derfor valgt, for 2023, ikke at offentliggøre data, men har forhåbning om at kunne offentliggøre pålidelige data i kommende årsrapporter.

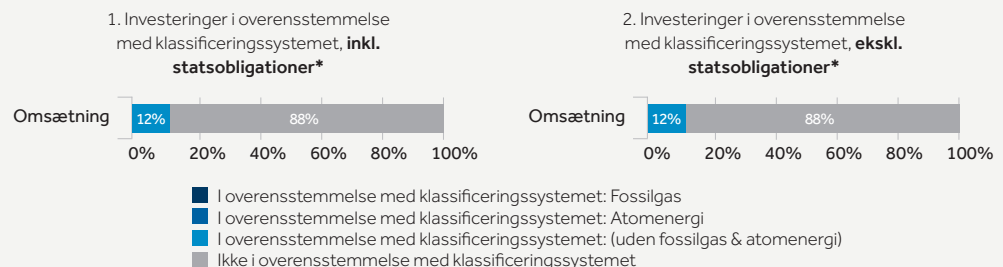
- **Medfører det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet\*?**

- Ja:
- Inden for fossil
- Gas inden for atomkraft
- Nej

*\* 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.*

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med, at lovgivningen udvikles, og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør, og den har ikke været underlagt særskilt revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2023 tager udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

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



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

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

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

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



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

På grund af begrænset datagrundlag og dermed risiko for manglende pålidelighed er andelen af omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter ikke opgjort i 2023.

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

Afdelingen havde ikke fastsat en minimumsandel for bæredygtige investeringer.

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

Fonden har investeret direkte og indirekte (funds-of-funds) i en blanding af aktier og obligationer. Produktet indeholdt desuden kontanter og ETF'er til likviditets- og risikostyring, som ikke var med til at fremme M/S karakteristika.



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

Fonden har primært investeret i aktier. Produktet indeholdt desuden kontanter til likviditets- og risikostyring, som ikke var med til at fremme M/S karakteristika. Der var ingen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.



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

Gennem screening og eksklusion har rådgiveren fravalgt virksomheder med aktiviteter i forbindelse med kontroversielle sektorer og virksomheder, der er blevet bekræftet i at handle i strid med internationale standarder og konventioner, som fx FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Herudover er der taget hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med klima og miljø, menneskerettigheder, arbejdsret og antikorrupsion og antibestikkelse. Herudover er der anvendt dialog og aktivt ejerskab i foreningens påvirkningsarbejde.



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

Fondens referencebenchmark er ikke udpeget med henblik på at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt.

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

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

## Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

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

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



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

### Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**: \_\_\_\_ %

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**: \_\_\_\_ %

Nej

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

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

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

med et socialt mål

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

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

Fonden har i referenceperioden fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika gennem sine udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, fossile brændstoffer, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilleaktiviteter, og ved at fravælge virksomheder, der er blevet bekræftet at handle i strid med internationale standarder og konventioner vedrørende miljø, menneskerettigheder, arbejdsret eller bekæmpelse af korruption og bestikkelse. Fonden har også fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at tage hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med miljø, klima, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

#### • Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

Fonden har ikke fastsat kvantitative mål for bæredygtighedsindikatorer. Fonden arbejder kvalitativt med at fremme miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at investere i virksomheder, som anses for at bidrage hertil, hvor fx eksklusion af fossile brændstoffer bidrager til reduktion af Carbon Footprint og Drivhusgasser sammenlignet med en tilsvarende portefølje uden eksklusion. Fondens indikatorer for 2022 og 2023 fremgår nedenfor:

#### Carbon footprint

2022 | 36,17 tCO<sub>2</sub>e/M DKK (EVIC)

2023 | 25,45 tCO<sub>2</sub>e/M DKK (EVIC)

### Drivhusgasintensitet

2022	85,08 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)
2023	69,38 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)

### FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder

(Procentdel af investeringer i virksomheder, der har været involveret i overtrædelser af FN's Global Compact eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.)

2022	0%
2023	0%

### Fossile brændstoffer

(Andel af investeringer i virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer.)

2022	3%
2023	2%

### Dialoger

Påvirkningsarbejdet sker via Handelsinvest rådgivere.

Fonden	Antal investeringer	Antal dialoger (direkte)	Antal dialoger (samarbejde)
Offensiv 60	23	0	0

### Aktivt ejerskab

Handelsinvest udfører aktivt ejerskab på tværs af aktiefonde, og da en aktie kan indgå i flere fonde, kan det aktive ejerskab (stemmeafgivelse) dermed indgå i flere fondes opgørelse. For at undgå, at en investering tæller med flere gange, er opgørelsen derfor opgivet som et samlet tal for alle fonde i Handelsinvest, hvor der er investeret i aktier.

Afstemninger	Potentielle afstemninger	Faktiske afstemninger	Stemmeprocent
2022 Handelsinvest total	392	114	29,08%
2023 Handelsinvest total	327	78	23,85%

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

Sammenligningstal er anført ovenfor. Det bemærkes, at bæredygtighedsindikatorerne ikke er omfattet af revisionserklæringen.

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?

Rådgiveren tager hensyn til de vigtigste negative virkninger på bæredygtighedsfaktorer (PAI). Dette sker ved hjælp af et PAI-værktøj, der er udviklet af rådgiver, hvor potentielle negative virkninger identificeres og analyseres. For virksomheder, der anses for at have høje risici i forbindelse med PAI, styres disse primært gennem eksklusion eller aktivt ejerskab og indflydelse. Udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilaktiviteter m.v. blev effektueret i referenceperioden.



## Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

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

2022 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
Handelsinvest Nordamerika AK	Funds	15,57%	Danmark
Vanguard Nordamerika ETF	ETF	9,81%	Irland
Handelsinvest Danmark AK	Funds	7,78%	Danmark
Handelsinvest Fjernøsten AK	Funds	7,08%	Danmark
Handelsinvest Europa AK	Funds	6,32%	Danmark
Handelsinvest Europa Engros AK	Funds	5,41%	Danmark
Handelsinvest Nordamerika Engr. AK	Funds	3,63%	Danmark
Handelsinvest Virksomhed. oblg. AK	Funds	3,13%	Danmark
Handelsinvest Danmark Engros	Funds	2,68%	Danmark
1,00% Skibskredit 2025	Finans	2,63%	Danmark
Handelsinvest Verden Engros	Funds	2,36%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2026	Finans	2,30%	Danmark
1,50% Nykredit 2037	Finans	1,72%	Danmark
1,00% Nykredit 2040	Finans	1,56%	Danmark
1,50% Realkredit Danmark 2040	Finans	1,38%	Danmark

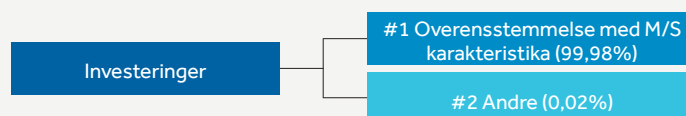
2023 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
Jyske Portefølje Aktier SRI Indeks Engr.	Fonde	18,62%	Danmark
Handelsinvest Verden Engros	Fonde	18,61%	Danmark
Xtrackers MSCI World ESG ETF	ETF	12,75%	Irland
Handelsinvest Danmark AK	Fonde	9,00%	Danmark
Jyske Inv. Højt Ratede Virksomh.obl SRI	Fonde	7,84%	Danmark
4,00% Nykredit 2043	Finans	3,41%	Danmark
4,00% Realkredit Danmark 2043	Finans	3,11%	Danmark
1,00% Nykredit 2050	Finans	2,89%	Danmark
0,50% Realkredit Danmark 2040	Finans	2,73%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2028	Finans	2,52%	Danmark
1,00% Nykredit 2028	Finans	2,41%	Danmark
1,00% Nykredit 2027	Finans	2,35%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2027	Finans	2,24%	Danmark
Var. Skibskredit 2029	Finans	1,71%	Danmark
0,50% Nordea Kredit 2040	Finans	1,40%	Danmark



## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

### • Hvad var aktivallokeringen?

Figuren nedenfor viser, hvor stor en andel af fondens investeringer, der i 2022 var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som fonden fremmer.



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

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

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

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

Sektor	Vægt
Fund	66,82%
Finansiell	30,97%

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

- **omsætning** 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.

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



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

Data til brug for denne vurdering er meget begrænsede og ville bero på estimater, hvormed de tilgængelige data er/kan være fejlbehæftede. Vi har derfor valgt, for 2023, ikke at offentliggøre data, men har forhåbning om at kunne offentliggøre pålidelige data i kommende årsrapporter.

- **Medfører det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet\*?**

Ja:

Inden for fossil

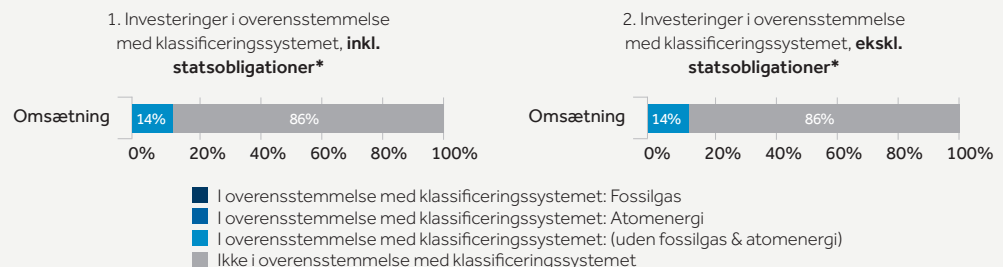
Gas inden for atomkraft

Nej

\* 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.

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med, at lovgivningen udvikles, og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør, og den har ikke været underlagt særskilt revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2023 tager udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

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



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

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

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

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



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

På grund af begrænset datagrundlag og dermed risiko for manglende pålidelighed er andelen af omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter ikke opgjort i 2023.

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

Afdelingen havde ikke fastsat en minimumsandel for bæredygtige investeringer.

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

Fonden har investeret direkte og indirekte (funds-of-funds) i en blanding af aktier og obligationer. Produktet indeholdt desuden kontanter og ETF'er til likviditets- og risikostyring, som ikke var med til at fremme M/S karakteristika.



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

Fonden har primært investeret i aktier. Produktet indeholdt desuden kontanter til likviditets- og risikostyring, som ikke var med til at fremme M/S karakteristika. Der var ingen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.



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

Gennem screening og eksklusion har rådgiveren fravalgt virksomheder med aktiviteter i forbindelse med kontroversielle sektorer og virksomheder, der er blevet bekræftet i at handle i strid med internationale standarder og konventioner, som fx FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Herudover er der taget hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med klima og miljø, menneskerettigheder, arbejdsret og antikorruption og antibestikkelse. Herudover er der anvendt dialog og aktivt ejerskab i foreningens påvirkningsarbejde.



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

Fondens referencebenchmark er ikke udpeget med henblik på at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt.

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

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

## Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

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

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



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

### Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**: \_\_\_\_ %

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**: \_\_\_\_ %

Nej

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

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

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

med et socialt mål

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

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

Fonden har i referenceperioden fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika gennem sine udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, fossile brændstoffer, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilleaktiviteter, og ved at fravælge virksomheder, der er blevet bekræftet at handle i strid med internationale standarder og konventioner vedrørende miljø, menneskerettigheder, arbejdsret eller bekæmpelse af korruption og bestikkelse. Fonden har også fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at tage hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med miljø, klima, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

#### • Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

Fonden har ikke fastsat kvantitative mål for bæredygtighedsindikatorer. Fonden arbejder kvalitativt med at fremme miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at investere i virksomheder, som anses for at bidrage hertil, hvor fx eksklusion af fossile brændstoffer bidrager til reduktion af Carbon Footprint og Drivhusgasser sammenlignet med en tilsvarende portefølje uden eksklusion. Fondens indikatorer for 2022 og 2023 fremgår nedenfor:

#### Carbon footprint

2022 | 38,04 tCO<sub>2</sub>e/M DKK (EVIC)

2023 | 29,60 tCO<sub>2</sub>e/M DKK (EVIC)

### Drivhusgasintensitet

2022	87,66 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)
2023	74,66 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)

### FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder

(Procentdel af investeringer i virksomheder, der har været involveret i overtrædelser af FN's Global Compact eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.)

2022	0%
2023	0%

### Fossile brændstoffer

(Andel af investeringer i virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer.)

2022	4%
2023	4%

### Dialoger

Påvirkningsarbejdet sker via Handelsinvest rådgivere.

Fonden	Antal investeringer	Antal dialoger (direkte)	Antal dialoger (samarbejde)
Offensiv 80	25	0	0

### Aktivt ejerskab

Handelsinvest udfører aktivt ejerskab på tværs af aktiefonde, og da en aktie kan indgå i flere fonde, kan det aktive ejerskab (stemmeafgivelse) dermed indgå i flere fondes opgørelse. For at undgå, at en investering tæller med flere gange, er opgørelsen derfor opgivet som et samlet tal for alle fonde i Handelsinvest, hvor der er investeret i aktier.

Afstemninger	Potentielle afstemninger	Faktiske afstemninger	Stemmepercent
2022 Handelsinvest total	392	114	29,08%
2023 Handelsinvest total	327	78	23,85%

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

Sammenligningstal er anført ovenfor. Det bemærkes, at bæredygtighedsindikatorerne ikke er omfattet af revisionserklæringen.

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?

Rådgiveren tager hensyn til de vigtigste negative virkninger på bæredygtighedsfaktorer (PAI). Dette sker ved hjælp af et PAI-værktøj, der er udviklet af rådgiver, hvor potentielle negative virkninger identificeres og analyseres. For virksomheder, der anses for at have høje risici i forbindelse med PAI, styres disse primært gennem eksklusion eller aktivt ejerskab og indflydelse. Udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilaktiviteter m.v. blev effektueret i referenceperioden.



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

## Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

2022 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
Vanguard Nordamerika ETF	ETF	17,47%	Irland
Handelsinvest Danmark AK	Funds	12,24%	Danmark
Handelsinvest Nordamerika AK	Funds	10,83%	Danmark
Handelsinvest Fjernøsten AK	Funds	9,21%	Danmark
Handelsinvest Europa Engros AK	Funds	8,24%	Danmark
Handelsinvest Nordamerika Engr. AK	Funds	6,80%	Danmark
Handelsinvest Verden Engros	Funds	5,76%	Danmark
Vanguard FTSE Developed Europe ETF	ETF	3,04%	Irland
Handelsinvest Europa AK	Funds	2,90%	Danmark
Handelsinvest Virksomhed. oblg AK	Funds	2,26%	Danmark
Handelsinvest Danmark Engr. 2017 AK	Funds	1,93%	Danmark
Vanguard FTSE Japan UCITS ETF	ETF	1,84%	Irland
1,00% Realkredit Danmark 2026	Finans	1,71%	Danmark
1,00% Nykredit 2027	Finans	1,53%	Danmark
1,50% Realkredit Danmark 2037	Finans	1,45%	Danmark

2023 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
Handelsinvest Verden Engros	Fonde	18,64%	Danmark
Xtrackers MSCI World ESG ETF	ETF	18,58%	Irland
Jyske Portefølje Aktier SRI Indeks Engr.	Fonde	18,57%	Danmark
Handelsinvest Danmark AK	Fonde	11,96%	Danmark
iShares MSCI World ESG ETF	ETF	10,78%	Irland
Jyske Inv. Højt Ratede Virks.hed.obl SRI	Fonde	3,91%	Danmark
1,00% Nykredit 2027	Finans	2,43%	Danmark
1,50% Nykredit 2037	Finans	1,89%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2026	Finans	1,58%	Danmark
4,00% Nordea Kredit 2043	Finans	1,57%	Danmark
1,50% Nordea Kredit 2040	Finans	1,16%	Danmark
2,00% Nykredit 2043	Finans	1,11%	Danmark
1,00% Nykredit 2040	Finans	1,00%	Danmark
1,00% Nykredit 2030	Finans	0,83%	Danmark
0,50% Jyske Kredit 2043	Finans	0,69%	Danmark

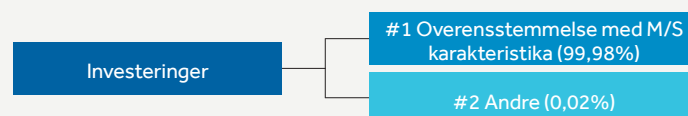


Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

### • Hvad var aktivallokeringen?

Figuren nedenfor viser, hvor stor en andel af fondens investeringer, der i 2022 var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som fonden fremmer.



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

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

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

Sektor	Vægt
Fund	82,43%
Finansiell	15,43%

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

- **omsætning** 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.

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



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

Data til brug for denne vurdering er meget begrænsede og ville bero på estimater, hvormed de tilgængelige data er/kan være fejlbehæftede. Vi har derfor valgt, for 2023, ikke at offentliggøre data, men har forhåbning om at kunne offentliggøre pålidelige data i kommende årsrapporter.

- **Medfører det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet\*?**

Ja:

Inden for fossil

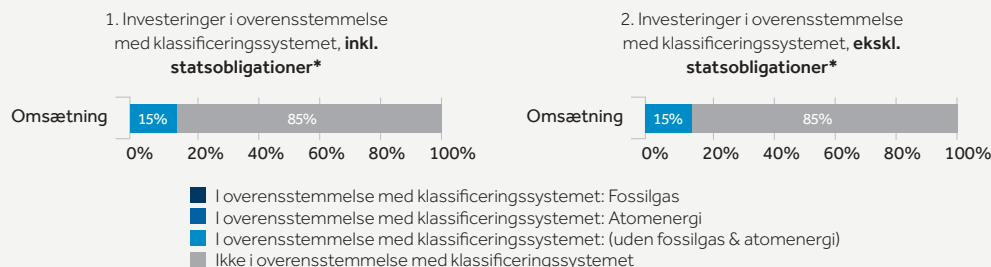
Gas inden for atomkraft

Nej

\* 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.

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med, at lovgivningen udvikles, og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør, og den har ikke været underlagt særskilt revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2023 tager udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

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



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

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

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

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



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

På grund af begrænset datagrundlag og dermed risiko for manglende pålidelighed er andelen af omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter ikke opgjort i 2023.

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

Afdelingen havde ikke fastsat en minimumsandel for bæredygtige investeringer.

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

Fonden har investeret direkte og indirekte (funds-of-funds) i en blanding af aktier og obligationer. Produktet indeholdt desuden kontanter og ETF'er til likviditets- og risikostyring, som ikke var med til at fremme M/S karakteristika.



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

Fonden har primært investeret i aktier. Produktet indeholdt desuden kontanter til likviditets- og risikostyring, som ikke var med til at fremme M/S karakteristika. Der var ingen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.



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

Gennem screening og eksklusion har rådgiveren fravalgt virksomheder med aktiviteter i forbindelse med kontroversielle sektorer og virksomheder, der er blevet bekræftet i at handle i strid med internationale standarder og konventioner, som fx FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Herudover er der taget hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med klima og miljø, menneskerettigheder, arbejdsret og antikorruption og antibestikkelse. Herudover er der anvendt dialog og aktivt ejerskab i foreningens påvirkningsarbejde.



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

Fondens referencebenchmark er ikke udpeget med henblik på at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt.

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

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

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

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



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

## Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

### Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**: \_\_\_\_ %

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**: \_\_\_\_ %

Nej

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

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

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

med et socialt mål

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

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

Fonden har i referenceperioden fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika gennem sine udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, fossile brændstoffer, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilleaktiviteter, og ved at fravælge virksomheder, der er blevet bekræftet at handle i strid med internationale standarder og konventioner vedrørende miljø, menneskerettigheder, arbejdsret eller bekæmpelse af korruption og bestikkelse. Fonden har også fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at tage hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med miljø, klima, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

#### • Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

Fonden har ikke fastsat kvantitative mål for bæredygtighedsindikatorer. Fonden arbejder kvalitativt med at fremme miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at investere i virksomheder, som anses for at bidrage hertil, hvor fx eksklusion af fossile brændstoffer bidrager til reduktion af Carbon Footprint og Drivhusgasser sammenlignet med en tilsvarende portefølje uden eksklusion. Fondens indikatorer for 2022 og 2023 fremgår nedenfor:

#### Carbon footprint

2022	46,79 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (EVIC)
2023	16,93 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (EVIC)

### Drivhusgasintensitet

2022	89,11 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)
2023	71,51 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)

### FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder

(Procentdel af investeringer i virksomheder, der har været involveret i overtrædelser af FN's Global Compact eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.)

2022	1%
2023	0%

### Fossile brændstoffer

(Andel af investeringer i virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer.)

2022	4%
2023	1%

### Dialoger

Påvirkningsarbejdet sker via Handelsinvest rådgivere.

Fonden	Antal investeringer	Antal dialoger (direkte)	Antal dialoger (samarbejde)
Defensiv 10 akk.	21	0	0

### Aktivt ejerskab

Handelsinvest udfører aktivt ejerskab på tværs af aktiefonde, og da en aktie kan indgå i flere fonde, kan det aktive ejerskab (stemmeafgivelse) dermed indgå i flere fondes opgørelse. For at undgå, at en investering tæller med flere gange, er opgørelsen derfor opgivet som et samlet tal for alle fonde i Handelsinvest, hvor der er investeret i aktier.

Afstemninger	Potentielle afstemninger	Faktiske afstemninger	Stemmeprocent
2022 Handelsinvest total	392	114	29,08%
2023 Handelsinvest total	327	78	23,85%

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

Sammenligningstal er anført ovenfor. Det bemærkes, at bæredygtighedsindikatorerne ikke er omfattet af revisionserklæringen.

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?

Rådgiveren tager hensyn til de vigtigste negative virkninger på bæredygtighedsfaktorer (PAI). Dette sker ved hjælp af et PAI-værktøj, der er udviklet af rådgiver, hvor potentielle negative virkninger identificeres og analyseres. For virksomheder, der anses for at have høje risici i forbindelse med PAI, styres disse primært gennem eksklusion eller aktivt ejerskab og indflydelse. Udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilaktiviteter m.v. blev effektueret i referenceperioden.



## Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

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

2022 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
Handelsinvest Virk. Obl. Engr. 2017 AK	Funds	13,92%	Danmark
1,00% Skibskredit 2025	Finans	13,32%	Danmark
1,50% Nykredit 2050	Finans	5,62%	Danmark
0,50% Realkredit Danmark 2040	Finans	4,18%	Danmark
0,50% Nordea Kredit 2040	Finans	4,17%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2024	Finans	3,79%	Danmark
1,00% BRFKredit 2026	Finans	3,07%	Danmark
1,00% Nykredit 2050	Finans	2,68%	Danmark
Handelsinvest Danmark Engr. 2017 AK	Funds	2,68%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2025	Finans	2,67%	Danmark
Handelsinvest Højrente Engros AK	Funds	2,61%	Danmark
Handelsinvest Nordamerika AK	Funds	2,51%	Danmark
1,00% BRF 2027	Finans	2,44%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2050	Finans	2,40%	Danmark
1,00% Nykredit 2030Engros	Finans	2,39%	Danmark

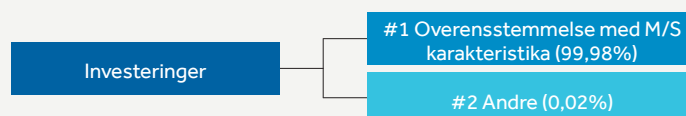
2023 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
4,00% DLR 2043	Finans	20,03%	Danmark
Jyske Invest Højt Ratede Virk.obl SRI	Fonde	17,67%	Danmark
Handelsinvest Verden Engros	Fonde	8,47%	Danmark
0,50% Nordea Kredit 2040	Finans	7,81%	Danmark
1,00% BRFKredit 2026	Finans	6,00%	Danmark
4,00% Realkredit Danmark 2043	Finans	5,22%	Danmark
1,00% Nykredit 2030	Finans	4,86%	Danmark
1,00% BRF 2027	Finans	4,84%	Danmark
1,50% Nykredit 2037	Finans	3,41%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2027	Finans	2,52%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2028	Finans	2,49%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2028	Finans	2,28%	Danmark
1,50% BRFkredit 2037	Finans	1,98%	Danmark
0,50% Kommunekredit 2039	Finans	1,82%	Danmark
0,50% Nykredit 2040	Finans	1,75%	Danmark



## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

### • Hvad var aktivallokeringen?

Figuren nedenfor viser, hvor stor en andel af fondens investeringer, der i 2022 var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som fonden fremmer.



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

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

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

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

Sektor	Vægt
Finansiel	69,97%
Fund	27,64%

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

- **omsætning** 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.

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



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

Data til brug for denne vurdering er meget begrænsede og ville bero på estimater, hvormed de tilgængelige data er/kan være fejlbehæftede. Vi har derfor valgt, for 2023, ikke at offentliggøre data, men har forhåbning om at kunne offentliggøre pålidelige data i kommende årsrapporter.

- **Medfører det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet\*?**

Ja:

Inden for fossil

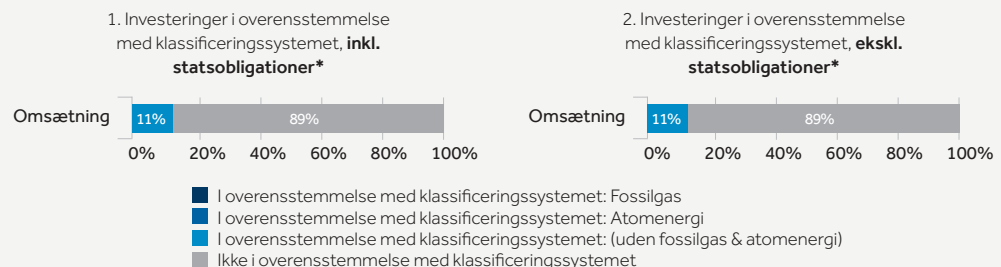
Gas inden for atomkraft

Nej

\* 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.

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med, at lovgivningen udvikles, og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør, og den har ikke været underlagt særskilt revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2023 tager udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

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



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

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

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

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



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

På grund af begrænset datagrundlag og dermed risiko for manglende pålidelighed er andelen af omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter ikke opgjort i 2023.

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

Afdelingen havde ikke fastsat en minimumsandel for bæredygtige investeringer.

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

Fonden har investeret direkte og indirekte (funds-of-funds) i en blanding af aktier og obligationer. Produktet indeholdt desuden kontanter og ETF'er til likviditets- og risikostyring, som ikke var med til at fremme M/S karakteristika.



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

Fonden har primært investeret i aktier. Produktet indeholdt desuden kontanter til likviditets- og risikostyring, som ikke var med til at fremme M/S karakteristika. Der var ingen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.



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

Gennem screening og eksklusion har rådgiveren fravalgt virksomheder med aktiviteter i forbindelse med kontroversielle sektorer og virksomheder, der er blevet bekræftet i at handle i strid med internationale standarder og konventioner, som fx FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Herudover er der taget hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med klima og miljø, menneskerettigheder, arbejdsret og antikorruption og antibestikkelse. Herudover er der anvendt dialog og aktivt ejerskab i foreningens påvirkningsarbejde.



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

Fondens referencebenchmark er ikke udpeget med henblik på at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt.

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

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

## Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

### Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**: \_\_\_\_ %

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**: \_\_\_\_ %

Nej

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

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

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

med et socialt mål

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

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

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



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

Fonden har i referenceperioden fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika gennem sine udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, fossile brændstoffer, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilleaktiviteter, og ved at fravælge virksomheder, der er blevet bekræftet at handle i strid med internationale standarder og konventioner vedrørende miljø, menneskerettigheder, arbejdsret eller bekæmpelse af korruption og bestikkelse. Fonden har også fremmet miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at tage hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med miljø, klima, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

#### • Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

Fonden har ikke fastsat kvantitative mål for bæredygtighedsindikatorer. Fonden arbejder kvalitativt med at fremme miljømæssige og/eller sociale karakteristika ved at investere i virksomheder, som anses for at bidrage hertil, hvor fx eksklusion af fossile brændstoffer bidrager til reduktion af Carbon Footprint og Drivhusgasser sammenlignet med en tilsvarende portefølje uden eksklusion. Fondens indikatorer for 2022 og 2023 fremgår nedenfor:

#### Carbon footprint

2022	36,45 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (EVIC)
2023	29,60 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (EVIC)

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

### Drivhusgasintensitet

2022	84,81 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)
2023	74,70 tCO <sub>2</sub> e/M DKK (Revenue)

### FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder

(Procentdel af investeringer i virksomheder, der har været involveret i overtrædelser af FN's Global Compact eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder.)

2022	0%
2023	0%

### Fossile brændstoffer

(Andel af investeringer i virksomheder, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer.)

2022	3%
2023	4%

### Dialoger

Påvirkningsarbejdet sker via Handelsinvest rådgivere.

Fonden	Antal investeringer	Antal dialoger (direkte)	Antal dialoger (samarbejde)
Offensiv 80 akk.	25	0	0

### Aktivt ejerskab

Handelsinvest udfører aktivt ejerskab på tværs af aktiefonde, og da en aktie kan indgå i flere fonde, kan det aktive ejerskab (stemmeafgivelse) dermed indgå i flere fondes opgørelse. For at undgå, at en investering tæller med flere gange, er opgørelsen derfor opgivet som et samlet tal for alle fonde i Handelsinvest, hvor der er investeret i aktier.

Afstemninger	Potentielle afstemninger	Faktiske afstemninger	Stemmepercent
2022 Handelsinvest total	392	114	29,08%
2023 Handelsinvest total	327	78	23,85%

#### • ... og sammenlignet med tidligere perioder?

Sammenligningstal er anført ovenfor. Det bemærkes, at bæredygtighedsindikatorerne ikke er omfattet af revisionserklæringen.

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?

Rådgiveren tager hensyn til de vigtigste negative virkninger på bæredygtighedsfaktorer (PAI). Dette sker ved hjælp af et PAI-værktøj, der er udviklet af rådgiver, hvor potentielle negative virkninger identificeres og analyseres. For virksomheder, der anses for at have høje risici i forbindelse med PAI, styres disse primært gennem eksklusion eller aktivt ejerskab og indflydelse. Udelukkelseskriterier for virksomheder med aktiviteter i forbindelse med forbudte våben, atomvåben, våben og krigsmateriel, tobak, cannabis, alkohol, pornografi og kommercielle spilaktiviteter m.v. blev effektueret i referenceperioden.



## Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

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

2022 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
Handelsinvest Nordamerika Engr. AK	Funds	16,29%	Danmark
Handelsinvest Europa Engros AK	Funds	14,06%	Danmark
Vanguard Nordamerika ETF	ETF	13,62%	Irland
Handelsinvest Danmark Engr. 2017 AK	Funds	12,95%	Danmark
Handelsinvest Fjernøsten Engros AK	Funds	9,41%	Danmark
Handelsinvest Verden AK	Funds	9,10%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2026	Finans	2,31%	Danmark
Vanguard FTSE Developed Europe ETF	ETF	2,20%	Irland
Handelsinvest Virk.obl. Engr. 2017 AK	Funds	1,86%	Danmark
Vanguard FTSE Japan UCITS ETF	ETF	1,71%	Irland
1,50% Nykredit 2050	Finans	1,56%	Danmark
1,00% Nykredit 2027	Finans	1,51%	Danmark
1,00% Skibskredit 2025	Finans	1,40%	Danmark
1,00% Nykredit 2040	Finans	1,15%	Danmark
Handelsinvest High Yield Bonds Engr.	Funds	0,93%	Danmark

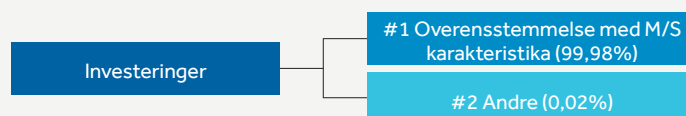
2023 største investeringer	Sektor	Vægt	Land
Xtrackers MSCI World ESG ETF	ETF	18,62%	Irland
Jyske Portefølje Aktier SRI Indeks Engr.	Fonde	18,61%	Danmark
Handelsinvest Danmark Engr. 2017 AK	Fonde	11,74%	Danmark
Handelsinvest Verden Engros	Fonde	11,28%	Danmark
iShares MSCI World ESG ETF	ETF	10,80%	Irland
Handelsinvest Verden AK	Fonde	7,39%	Danmark
Jyske Invest Højt Ratede Virks.obl SRI	Fonde	3,88%	Danmark
4,00% Nykredit 2043	Finans	3,46%	Danmark
1,00% Nykredit 2027	Finans	1,69%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2027	Finans	1,62%	Danmark
1,00% Nykredit 2050	Finans	1,44%	Danmark
Var. Skibskredit 2029	Finans	1,02%	Danmark
1,00% BRF 2027	Finans	0,98%	Danmark
1,00% Realkredit Danmark 2028	Finans	0,97%	Danmark
1,00% Nykredit 2030	Finans	0,89%	Danmark



## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

### • Hvad var aktivallokeringen?

Figuren nedenfor viser, hvor stor en andel af fondens investeringer, der i 2022 var i overensstemmelse med de miljømæssige og sociale karakteristika, som fonden fremmer.



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

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

Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

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

Sektor	Vægt
Fund	82,32%
Finansiell	15,38%

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

- **omsætning** 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.

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



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

Data til brug for denne vurdering er meget begrænsede og ville bero på estimater, hvormed de tilgængelige data er/kan være fejlbehæftede. Vi har derfor valgt, for 2023, ikke at offentliggøre data, men har forhåbning om at kunne offentliggøre pålidelige data i kommende årsrapporter.

- **Medfører det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet\*?**

Ja:

Inden for fossil

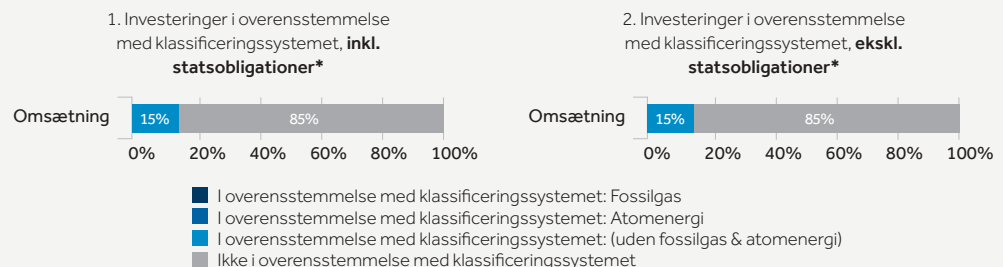
Gas inden for atomkraft

Nej

\* 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.

Pålidelige data til at vurdere investeringers overensstemmelse med EU-klassifikationssystemet er fortsat begrænset, men forbedres løbende i takt med, at lovgivningen udvikles, og virksomheder stiller data til rådighed. Nedenstående rapportering tager udgangspunkt i data fra en ekstern dataleverandør, og den har ikke været underlagt særskilt revision. Rapporteringen bør derfor betragtes som et estimat. Rapporteringen for 2023 tager udelukkende udgangspunkt i omsætningsdata, hvor beregningen er foretaget på ultimobeholdningen.

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



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

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

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

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

På grund af begrænset datagrundlag og dermed risiko for manglende pålidelighed er andelen af omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter ikke opgjort i 2023.

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

Afdelingen havde ikke fastsat en minimumsandel for bæredygtige investeringer.

 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?

Fonden har investeret direkte og indirekte (funds-of-funds) i en blanding af aktier og obligationer. Produktet indeholdt desuden kontanter og ETF'er til likviditets- og risikostyring, som ikke var med til at fremme M/S karakteristika.



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

Fonden har primært investeret i aktier. Produktet indeholdt desuden kontanter til likviditets- og risikostyring, som ikke var med til at fremme M/S karakteristika. Der var ingen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier.



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

Gennem screening og eksklusion har rådgiveren fravalgt virksomheder med aktiviteter i forbindelse med kontroversielle sektorer og virksomheder, der er blevet bekræftet i at handle i strid med internationale standarder og konventioner, som fx FN's Global Compact og OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder. Herudover er der taget hensyn til principielle negative virkninger (PAI) i forbindelse med klima og miljø, menneskerettigheder, arbejdsret og antikorruption og antibestikkelse. Herudover er der anvendt dialog og aktivt ejerskab i foreningens påvirkningsarbejde.



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

Fondens referencebenchmark er ikke udpeget med henblik på at opnå de miljømæssige eller sociale karakteristika, der fremmes af dette finansielle produkt.

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

Du kan let og hurtigt blive opdateret på de enkelte afdelinger på hjemmesiden [handelsinvest.dk](http://handelsinvest.dk).  
Her kan du bl.a. se kurser, faktaark og CI-dokumenter.

En afdelings historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Der er altid en risiko forbundet med investering, og en lang investeringshorisont mindsker en investors sårbarhed over for kursudsving på kort sigt.

# Handelsinvest

Vestergade 8-16 · 8600 Silkeborg · Telefon 8989 2500  
[handelsinvest@jyskeinvest.dk](mailto:handelsinvest@jyskeinvest.dk) · [handelsinvest.dk](http://handelsinvest.dk)

# Handelsinvest



## Porteføljesammensætning pr. 31.12.2023

Danske Obligationer	side	1
Verden	side	3
Europa	side	6
Nordamerika	side	9
Fjernøsten	side	13
Danmark	side	15
Defensiv 10	side	16
Defensiv 30	side	17
Offensiv 60	side	18
Offensiv 80	side	19
Defensiv 10 Akkumulerende	side	20
Offensiv 80 Akkumulerende	side	21

	Pr.31.12.2023			Pr.31.12.2022		
	Nominelt Hele tkr.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Nominelt Hele tkr.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
<b>Likvide midler (0,57%)</b>			<b>9.389</b>	<b>Likvide midler (0,20%)</b>		<b>7.158</b>
<b>Noterede obligationer fra danske udstedere:</b>				<b>Noterede obligationer fra danske udstedere:</b>		
0,50% DLR Kredit 2040	0		0	0,50% DLR Kredit 2040	78,77	43.556
0,50% DLR Kredit 2043	0		0	0,50% DLR Kredit 2043	77,84	6.323
0,50% Jyske Kredit 2043	0		0	0,50% Jyske Kredit 2043	76,10	40.301
0,50% Jyske Realkredit 2040	208.012	82,82	172.276	0,50% Jyske Realkredit 2040	77,80	204.972
0,50% Kommunekredit 2039	40.000	68,74	27.495	0,50% Kommunekredit 2039	65,64	26.256
0,50% Nordea Kredit 2030	0		0	0,50% Nordea Kredit 2030	91,74	3.339
0,50% Nordea Kredit 2040	35.402	82,60	29.241	0,50% Nordea Kredit 2040	63,715	49.539
0,50% Nordea Kredit 2043	0		0	0,50% Nordea Kredit 2043	26,978	20.552
0,50% Nykredit 2030	0		0	0,50% Nykredit 2030	5,884	5.397
0,50% Nykredit 2035	0		0	0,50% Nykredit 2035	60,025	50.997
0,50% Nykredit 2038	0		0	0,50% Nykredit 2038	34,940	80,84
0,50% Nykredit 2040	91.394	82,41	75.322	0,50% Nykredit 2040	97,021	77,50
0,50% Nykredit 2043	14.833	80,95	12.006	0,50% Nykredit 2043	26,230	75,95
0,50% Realkredit Danmark 2038	0		0	0,50% Realkredit Danmark 2038	31,688	77,80
0,50% Realkredit Danmark 2040	104.391	82,39	86.011	0,50% Realkredit Danmark 2040	162,007	125.556
1,00% BRF 2027	7.700	95,10	7.323	1,00% BRF 2027	7,700	90,33
1,00% BRF 2032	0		0	1,00% BRF 2032	5,672	5.114
1,00% BRF Kredit 2035	0		0	1,00% BRF Kredit 2035	5,196	4.597
1,00% BRFKredit 2026	40.000	96,34	38.537	1,00% BRFKredit 2026	174,550	92,62
1,00% Jyske Kredit 2031	30.000	88,11	26.432	1,00% Jyske Kredit 2031	30,000	81,12
1,00% Jyske Kredit 2040	13.865	86,04	11.929	1,00% Jyske Kredit 2040	21,807	81,52
1,00% Jyske Kredit 2043	10.524	83,76	8.815	1,00% Jyske Kredit 2043	60,171	79,75
1,00% Nordea Kredit 2040	0		0	1,00% Nordea Kredit 2040	14,150	81,57
1,00% Nykredit 2024	0		0	1,00% Nykredit 2024	3,00	97,95
1,00% Nykredit 2027	0		0	1,00% Nykredit 2027	5,000	90,75
1,00% Nykredit 2027	0		0	1,00% Nykredit 2027	2,161	96,97
1,00% Nykredit 2029	0		0	1,00% Nykredit 2029	20,000	86,19
1,00% Nykredit 2032	0		0	1,00% Nykredit 2032	3,205	89,98
1,00% Nykredit 2035	0		0	1,00% Nykredit 2035	61,856	88,47
1,00% Nykredit 2040	60.930	86,10	52.458	1,00% Nykredit 2040	295,846	81,51
1,00% Nykredit 2043	0		0	1,00% Nykredit 2043	9,347	79,74
1,00% Nykredit 2050	0		0	1,00% Nykredit 2050	31,208	73,58
1,00% Realkredit Danmark 2025	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2025	10,000	94,91
1,00% Realkredit Danmark 2026	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2026	64,500	92,60
1,00% Realkredit Danmark 2026	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2026	10,000	93,16
1,00% Realkredit Danmark 2027	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2027	2,502	97,01
1,00% Realkredit Danmark 2027	15.800	95,09	15.025	1,00% Realkredit Danmark 2027	15,800	90,31
1,00% Realkredit Danmark 2027	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2027	13,900	90,74
1,00% Realkredit Danmark 2028	13.000	93,64	12.173	1,00% Realkredit Danmark 2028	13,000	87,98
1,00% Realkredit Danmark 2029	30.000	91,94	27.583	1,00% Realkredit Danmark 2029	30,000	85,57
1,00% Realkredit Danmark 2030	40.150	90,56	36.358	1,00% Realkredit Danmark 2030	40,150	83,87
1,00% Realkredit Danmark 2050	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2050	31,826	69,48
1,00% Realkredit Danmark 2050	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2050	35,118	73,58
1,00% Skibskredit 2025	0		0	1,00% Skibskredit 2025	282,500	94,69
1,50% BRFKredit 2037	23.003	91,35	21.013	1,50% BRFKredit 2037	24,670	86,43
1,50% DLR Kredit 2037	0		0	1,50% DLR Kredit 2037	11,797	86,65
1,50% DLR Kredit 2040	0		0	1,50% DLR Kredit 2040	11,043	85,47
1,50% Jyske Realkredit 2040	10.944	89,50	9.795	1,50% Jyske Realkredit 2040	11,632	85,05
1,50% Nordea Kredit 2037	50.986	91,38	46.589	1,50% Nordea Kredit 2037	76,314	86,43
1,50% Nordea Kredit 2040	0		0	1,50% Nordea Kredit 2040	11,522	85,14
1,50% Nykredit 2024	260	98,70	256	1,50% Nykredit 2024	1,167	98,48
1,50% Nykredit 2037	30.648	91,39	28.010	1,50% Nykredit 2037	149,705	86,42
1,50% Nykredit 2040	0		0	1,50% Nykredit 2040	55,299	85,08
1,50% Nykredit 2043	0		0	1,50% Nykredit 2043	11,731	82,40
1,50% Nykredit 2050	0		0	1,50% Nykredit 2050	9,622	77,96
1,50% Realkredit Danmark 2027	0		0	1,50% Realkredit Danmark 2027	956	96,97
1,50% Realkredit Danmark 2037	51.946	91,28	47.418	1,50% Realkredit Danmark 2037	229,313	86,39
1,50% Realkredit Danmark 2040	0		0	1,50% Realkredit Danmark 2040	119,747	85,10
2,00% BRF 2037	0		0	2,00% BRF 2037	13,127	90,75
2,00% BRFKredit 2047	0		0	2,00% BRFKredit 2047	7,266	83,66
2,00% DK Skibskreditfond 2024	0		0	2,00% DK Skibskreditfond 2024	125,913	97,14
2,00% DLR 2037	0		0	2,00% DLR 2037	6,070	90,42
2,00% DLR 2050	0		0	2,00% DLR 2050	1,318	84,21
2,00% Jyske Realkredit 2050	0		0	2,00% Jyske Realkredit 2050	4,928	80,91
2,00% Kommunekredit 2024	0		0	2,00% Kommunekredit 2024	58,800	97,92
2,00% Nordea Kredit 2050	0		0	2,00% Nordea Kredit 2050	12,098	80,95
2,00% Nykredit 2024	2	99,85	2	2,00% Nykredit 2024	115	99,15
2,00% Nykredit 2026	0		0	2,00% Nykredit 2026	19,780	95,93
2,00% Nykredit 2029	0		0	2,00% Nykredit 2029	1,129	96,51
2,00% Nykredit 2032	0		0	2,00% Nykredit 2032	3,014	94,49
2,00% Nykredit 2037	0		0	2,00% Nykredit 2037	23,615	90,38
2,00% Nykredit 2043	0		0	2,00% Nykredit 2043	24,206	85,21
2,00% Nykredit 2047	0		0	2,00% Nykredit 2047	11,396	83,67
2,00% Nykredit 2050	0		0	2,00% Nykredit 2050	9,693	80,96
2,00% Realkredit Danmark 2029	0		0	2,00% Realkredit Danmark 2029	1,051	96,17
2,00% Realkredit Danmark 2037	0		0	2,00% Realkredit Danmark 2037	32,890	90,54
2,00% Realkredit Danmark 2050	0		0	2,00% Realkredit Danmark 2050	58,713	47,540
2,50% BRF 2037	0		0	2,50% BRF 2037	3,160	93,69
2,50% BRF Kredit 2047	0		0	2,50% BRF Kredit 2047	866	87,82
2,50% DLR 2037	0		0	2,50% DLR 2037	4,735	95,40
2,50% DLR 2047	0		0	2,50% DLR 2047	738	88,47
2,50% DLR 2047	0		0	2,50% DLR 2047	1,916	88,79
2,50% Nordea 2037	0		0	2,50% Nordea 2037	3,229	92,64
2,50% Nordea 2047	0		0	2,50% Nordea 2047	1,452	88,96
2,50% Nykredit 2037	0		0	2,50% Nykredit 2037	30,375	93,21
2,50% Nykredit 2047	1.141	92,91	1.060	2,50% Nykredit 2047	1,183	89,06
2,50% Nykredit 2047	0		0	2,50% Nykredit 2047	226	88,14
2,50% Realkredit Danmark 2037	0		0	2,50% Realkredit Danmark 2037	12,876	93,67
2,50% Realkredit Danmark 2047	674	92,96	627	2,50% Realkredit Danmark 2047	699	89,36
2,99% DLR Kredit 2026	0		0	2,99% DLR Kredit 2026	67,500	98,30
3,00% Nykredit 2044	0		0	3,00% Nykredit 2044	447	93,38
3,00% Nykredit 2047	0		0	3,00% Nykredit 2047	187	93,05
3,00% Realk. Danmark SDRO 2034	0		0	3,00% Realk. Danmark SDRO 2034	778	97,13
3,00% Realkredit Danmark 2044	0		0	3,00% Realkredit Danmark 2044	713	93,88
3,00% Realkredit Danmark 2047	0		0	3,00% Realkredit Danmark 2047	348	93,01
3,50% BRFKredit 2044	0		0	3,50% BRFKredit 2044	20	96,99
3,50% Nykredit 2044	0		0	3,50% Nykredit 2044	1,018	96,97
3,50% Nykredit IO 2044	0		0	3,50% Nykredit IO 2044	3,027	96,44
3,50% Realk. Danmark IO 2044	0		0	3,50% Realk. Danmark IO 2044	5,362	96,41
3,72% Roskilde Bank 2013	0		0	3,72% Roskilde Bank 2013	6,850	0,00
4,00% DK Skibskreditfond 2024	0		0	4,00% DK Skibskreditfond 2024	95,618	100,43
4,00% DLR 2043	1.982	99,30	1.968	4,00% DLR 2043	0	0
4,00% Nykredit 2043	157.104	99,37	156.114	4,00% Nykredit 2043	0	0
4,00% Realkredit Danmark 2043	109.191	99,41	108.544	4,00% Realkredit Danmark 2043	0	0
5,00% DLR Kredit 2053	29.874	100,27	29.956	5,00% DLR Kredit 2053	0	0
5,00% DLR Kredit 2056	34.942	99,93	34.919	5,00% DLR Kredit 2056	0	0
5,00% Jyske Kredit 2046	64.603	99,90	64.541	5,00% Jyske Kredit 2046	0	0
5,00% Jyske Kredit 2056	29.907	100,17	29.960	5,00% Jyske Kredit 2056	0	0
5,00% Nykredit 2028	27	101,15	27	5,00% Nykredit 2028	38	39
5,00% Nykredit 2056	24.957	100,36	25.046	5,00% Nykredit 2056	0	0

	Pr.31.12.2023			Pr.31.12.2022		
	Nominelt Hele tkr.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Nominelt Hele tkr.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
5,00% Realkredit Danmark 2056	49.941	100,27	50.073	5,00% Realkredit Danmark 2056	0	0
Var. Arbejdernes Landsbank 2027	0		0	Var. Arbejdernes Landsbank 2027	85.000	82.612
Var. DLR Kredit 2025	0		0	Var. DLR Kredit 2025	30.000	28.806
Var. Nykredit 2023	0		0	Var. Nykredit 2023	447	447
Var. Nykredit 2030	0		0	Var. Nykredit 2030	29.575	27.295
Var. Skibskredit 2029	119.000	99,01	117.827	Var. Skibskredit 2029	184.000	181.442
Var. Spar Nord 2025	0		0	Var. Spar Nord 2025	44.000	43.420
<b>Færøerne (14,01%) (valutakurs DKK 100,0000)</b>			<b>231.775</b>	<b>Færøerne (4,86%) (valutakurs DKK 100,0000)</b>		<b>176.758</b>
0,13% Færøerne 2025	102.000	95,56	97.470	0,13% Færøerne 2025	102.000	94.350
1,25% Færøerne 2024	85.000	98,40	83.640	1,25% Færøerne 2024	85.000	82.408
3,63% Færøerne 2026	50.000	101,33	50.664	3,63% Færøerne 2026	0	0
<b>Noterede obligationer fra danske udstedere i alt (99,43%)</b>			<b>1.644.500</b>	<b>Noterede obligationer fra danske udstedere i alt (99,80%)</b>		<b>3.626.198</b>
<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>			<b>1.653.889</b>	<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>		<b>3.633.356</b>

		Pr.31.12.2023				Pr.31.12.2022	
	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.		Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
<b>Likvide midler (1,56%)</b>			<b>21.173</b>	<b>Likvide midler (1,85%)</b>			<b>24.152</b>
<b>Noterede aktier fra danske udstedere:</b>				<b>Noterede aktier fra danske udstedere:</b>			
DSV	5.875	1.185,50	6.965	DSV	0	0	0
Genmab	0		0	Genmab	6.089	2.941,00	17.908
Novo Nordisk A/S	22.203	698,10	15.500	Novo Nordisk A/S	0	0	0
Novo Nordisk B	0		0	Novo Nordisk B	20.767	938,00	19.479
Vestas Wind Systems	0		0	Vestas Wind Systems	97.858	202,10	19.777
<b>Noterede aktier fra danske udstedere i alt (1,65%)</b>			<b>22.465</b>	<b>Noterede aktier fra danske udstedere i alt (4,37%)</b>			<b>57.164</b>
<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere:</b>				<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere:</b>			
<b>Australien (0,26%) (valutakurs AUD 460,4748)</b>			<b>3.471</b>	<b>Australien (0,00%) (valutakurs AUD )</b>			<b>0</b>
Allkem Ltd	76.682	9,83	3.471	Allkem Ltd	0	0	0
<b>Brasilien (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Brasilien (0,92%)</b>			<b>12.006</b>
Banco Brasil	0		0	Banco Brasil	261.938	34,73	12.006
<b>Canada (2,45%) (valutakurs CAD 511,7814)</b>			<b>33.313</b>	<b>Canada (1,25%) (valutakurs CAD 514,2514)</b>			<b>16.300</b>
Northland Power Inc	36.103	24,07	4.447	Northland Power Inc	0	0	0
Pan American Silver Corp	61.466	21,63	6.804	Pan American Silver Corp	0	0	0
Stantec	12.433	106,38	6.769	Stantec	48.854	64,88	16.300
Sun Life Financial Inc	22.850	68,72	8.036	Sun Life Financial Inc	0	0	0
West Fraser Timber Co Ltd	12.507	113,36	7.256	West Fraser Timber Co Ltd	0	0	0
<b>England (3,69%) (valutakurs GBP 860,2761)</b>			<b>50.052</b>	<b>England (3,81%) (valutakurs GBP 838,1670)</b>			<b>49.865</b>
Ashtead Group PLC	16.705	54,62	7.849	Ashtead Group PLC	0	0	0
AstraZeneca	13.185	106,00	12.023	AstraZeneca	0	0	0
AstraZeneca (valutakurs SEK )	0		0	AstraZeneca (valutakurs SEK 66,8732)	25.350	1.403,50	23.793
Drax Group	72.433	4,90	3.051	Drax Group	0	0	0
Halma	0		0	Halma	62.862	19,74	10.401
Infoma PLC	91.208	7,81	6.130	Infoma PLC	0	0	0
Lloyds Banking Group	1.807.237	0,48	7.416	Lloyds Banking Group	0	0	0
Prudential	81.622	8,87	6.230	Prudential	165.834	11,28	15.672
Reed Elsevier	27.480	31,10	7.352	Reed Elsevier	0	0	0
<b>Frankrig (3,24%) (valutakurs EUR 745,4599)</b>			<b>43.931</b>	<b>Frankrig (5,72%) (valutakurs EUR 743,6419)</b>			<b>74.894</b>
AXA	40.870	29,49	8.985	AXA	0	0	0
Air Liquide	7.749	176,12	10.174	Air Liquide	0	0	0
Bureau Veritas	0		0	Bureau Veritas	104.838	24,61	19.186
Cap Gemini	0		0	Cap Gemini	17.105	155,95	19.837
Dassault Systemes SE	0		0	Dassault Systemes SE	43.660	33,50	10.875
Eiffage SA	8.080	97,02	5.844	Eiffage SA	0	0	0
Schneider Electric	8.686	181,78	11.770	Schneider Electric	25.713	130,72	24.995
Veolia Environnement	33.624	28,56	7.159	Veolia Environnement	0	0	0
<b>Holland (2,13%) (valutakurs EUR 745,4599)</b>			<b>28.908</b>	<b>Holland (2,29%) (valutakurs EUR 743,6419)</b>			<b>29.922</b>
ASML Holding	3.255	681,70	16.541	ASML Holding	4.393	503,80	16.458
Aalberts Industries	16.974	39,26	4.968	Aalberts Industries	0	0	0
Randstad Holding	0		0	Randstad Holding	31.785	56,96	13.463
Wolters Kluwer	7.712	128,70	7.399	Wolters Kluwer	0	0	0
<b>Hong Kong (0,96%) (valutakurs HKD 86,4226)</b>			<b>13.001</b>	<b>Hong Kong (2,70%) (valutakurs HKD 89,2748)</b>			<b>35.272</b>
AIA Group	0		0	AIA Group	296.685	86,80	22.990
HSBC Holdings (valutakurs GBP 860,2761)	237.815	6,36	13.001	HSBC Holdings (valutakurs GBP )	0	0	0
Xinyi Solar	0		0	Xinyi Solar	1.592.228	8,64	12.281
<b>Indien (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Indien (1,40%)</b>			<b>18.287</b>
HDFC Bank ADR	0		0	HDFC Bank ADR	38.364	68,41	18.287
<b>Indonesien (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Indonesien (1,99%)</b>			<b>26.005</b>
Bank Rakyat Indonesia	0		0	Bank Rakyat Indonesia	11.761.256	4.940,00	26.005
<b>Irland (1,60%) (valutakurs EUR 745,4599)</b>			<b>21.755</b>	<b>Irland (0,00%) (valutakurs EUR 743,6419)</b>			<b>0</b>
Accenture PLC (valutakurs USD 674,8350)	6.265	350,91	14.836	Accenture PLC (valutakurs USD )	0	0	0
Smurfit Kappa Group PLC	25.867	35,88	6.919	Smurfit Kappa Group PLC	0	0	0
<b>Israel (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Israel (1,11%)</b>			<b>14.515</b>
SolarEdge Technologies Inc	0		0	SolarEdge Technologies Inc	7.354	283,27	14.515
<b>Italien (0,60%) (valutakurs EUR 745,4599)</b>			<b>8.132</b>	<b>Italien (1,69%) (valutakurs EUR 743,6419)</b>			<b>22.083</b>
Prysmian	26.496	41,17	8.132	Prysmian	85.676	34,66	22.083
<b>Japan (5,53%) (valutakurs JPY 4,7867)</b>			<b>75.033</b>	<b>Japan (9,60%) (valutakurs JPY 5,2809)</b>			<b>125.620</b>
Daiichi Sankyo	36.800	3.872,00	6.821	Daiichi Sankyo	0	0	0
Daikin Industries	0		0	Daikin Industries	15.449	20.200,00	16.480
Ebara Corp	14.700	8.348,00	5.874	Ebara Corp	0	0	0
Fanuc	0		0	Fanuc	13.689	19.835,00	14.339
Itochu Corp.	44.200	5.767,00	12.201	Itochu Corp.	0	0	0
Kakaku.com	0		0	Kakaku.com	129.889	2.112,00	14.487
Keyence	0		0	Keyence	3.847	51.420,00	10.446
Komatsu	34.400	3.688,00	6.073	Komatsu	0	0	0
Kurita Water Industries	0		0	Kurita Water Industries	42.724	5.460,00	12.319

	Pr.31.12.2023			Pr.31.12.2022			
	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	
Nintendo	0		0	Nintendo	27.712	5.532,00	8.096
Orix	53.000	2.656,00	6.738	Orix	0		0
Park24 Co	89.700	1.806,50	7.757	Park24 Co	0		0
Shimadzu Corp	0		0	Shimadzu Corp	102.414	3.745,00	20.254
Shimano	0		0	Shimano	9.935	20.920,00	10.976
Sony	21.505	13.410,00	13.804	Sony	0		0
Sumitomo Mitsui Financial Gr.	27.100	6.880,00	8.925	Sumitomo Mitsui Financial Gr.	0		0
Sumitomo Mitsui Trust Holding	0		0	Sumitomo Mitsui Trust Holding	20.000	4.588,00	4.846
Unicharm	0		0	Unicharm	49.986	5.068,00	13.378
West Japan Railway	24.300	5.881,00	6.841	West Japan Railway	0		0
<b>Norge (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Norge (1,91%)</b>			<b>24.978</b>
Mowi	0		0	Mowi	211.205	167,20	24.978
<b>Schweiz (3,52%) (valutakurs CHF 801,8000)</b>			<b>47.791</b>	<b>Schweiz (5,18%) (valutakurs CHF 753,1182)</b>			<b>67.810</b>
ABB (valutakurs SEK )	0		0	ABB (valutakurs SEK 66,8732)	92.909	316,20	19.646
Accelleron Industries AG	0		0	Accelleron Industries AG	78.529	19,15	11.323
Alcon Inc	14.066	65,64	7.403	Alcon Inc	0		0
Chubb Ltd (valutakurs USD 674,8350)	6.997	226,00	10.671	Chubb Ltd (valutakurs USD )	0		0
Cie Financiere Richemont	8.142	115,75	7.556	Cie Financiere Richemont	0		0
Lonza Group	0		0	Lonza Group	3.638	453,10	12.414
Nestle	18.276	97,51	14.289	Nestle	0		0
Roche Holding	0		0	Roche Holding	11.165	290,50	24.427
Sika AG	3.587	273,70	7.872	Sika AG	0		0
<b>Spanien (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Spanien (0,66%)</b>			<b>8.667</b>
EDP Renovaveis	0		0	EDP Renovaveis	56.632	20,58	8.667
<b>Sverige (0,66%) (valutakurs SEK 66,9622)</b>			<b>8.904</b>	<b>Sverige (1,82%) (valutakurs SEK 66,8732)</b>			<b>23.792</b>
Epiroc	0		0	Epiroc	187.398	189,85	23.792
Nordea Bank	106.618	124,72	8.904	Nordea Bank	0		0
<b>Syd Korea (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Syd Korea (1,57%)</b>			<b>20.503</b>
Hynix Semiconductor	0		0	Hynix Semiconductor	27.673	75.000,00	11.437
Samsung SDI	0		0	Samsung SDI	2.784	591.000,00	9.066
<b>Sydafrika (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Sydafrika (2,06%)</b>			<b>26.995</b>
MTN Group	0		0	MTN Group	181.889	127,30	9.482
Sanlam	0		0	Sanlam	877.791	48,72	17.513
<b>Taiwan (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Taiwan (1,58%)</b>			<b>20.640</b>
AGCO Corp	0		0	AGCO Corp	6.000	138,69	5.798
Taiwan Semiconductor Manufac.	0		0	Taiwan Semiconductor Manufac.	28.594	74,49	14.841
<b>Tyskland (2,63%) (valutakurs EUR 745,4599)</b>			<b>35.707</b>	<b>Tyskland (1,31%) (valutakurs EUR 743,6419)</b>			<b>17.099</b>
Deutsche Telekom	100.374	21,75	16.274	Deutsche Telekom	0		0
Infineon Technologies	31.781	37,80	8.955	Infineon Technologies	0		0
SAP	0		0	SAP	23.855	96,39	17.099
Siemens	8.271	169,92	10.477	Siemens	0		0
<b>USA (68,49%) (valutakurs USD 674,8350)</b>			<b>929.794</b>	<b>USA (45,24%) (valutakurs USD 696,7850)</b>			<b>592.038</b>
API Group Corp	30.952	34,60	7.227	API Group Corp	0		0
Abbott Laboratories	0		0	Abbott Laboratories	26.234	109,79	20.069
Adobe Systems	3.290	596,60	13.246	Adobe Systems	0		0
Advanced Micro Devices	13.337	147,41	13.267	Advanced Micro Devices	0		0
Aecom Technology	9.951	92,43	6.207	Aecom Technology	0		0
Albemarle	5.813	144,48	5.668	Albemarle	5.419	216,86	8.188
Alibaba - ADR	0		0	Alibaba - ADR	12.741	88,09	7.820
Alphabet A	35.807	139,69	33.754	Alphabet A	0		0
Alphabet C	19.088	140,93	18.154	Alphabet C	42.460	88,73	26.251
Amazon.com	43.595	151,94	44.700	Amazon.com	0		0
Ameresco Inc	0		0	Ameresco Inc	14.393	57,14	5.730
Analog Devices	6.365	198,56	8.529	Analog Devices	0		0
Apple Computer	49.679	192,53	64.546	Apple Computer	23.988	129,93	21.717
Applied Materials	10.308	162,07	11.274	Applied Materials	0		0
Arthur J Gallagher & Co	6.420	224,88	9.743	Arthur J Gallagher & Co	0		0
AutoZone Inc	492	2.585,61	8.585	AutoZone Inc	0		0
Bright Horizons	0		0	Bright Horizons	24.848	63,10	10.925
COPT Defense Properties	22.225	25,63	3.844	COPT Defense Properties	0		0
CVS Health Corporation	16.133	78,96	8.596	CVS Health Corporation	0		0
Coca-Cola	35.935	58,93	14.291	Coca-Cola	0		0
Cooper Cos	0		0	Cooper Cos	5.271	330,67	12.145
CubeSmart	18.563	46,35	5.806	CubeSmart	0		0
Darling Ingredients	19.297	49,84	6.490	Darling Ingredients	31.748	62,59	13.846
East West Bancorp	0		0	East West Bancorp	32.781	65,90	15.052
Elevance Health Inc	3.031	471,56	9.645	Elevance Health Inc	0		0
Eli Lilly and Co	4.393	582,92	17.281	Eli Lilly and Co	6.758	365,84	17.227
Evoqua Water Technologies	0		0	Evoqua Water Technologies	57.824	39,60	15.955
Fidelity National Information	0		0	Fidelity National Information	26.187	67,85	12.380
First Republic Bank	0		0	First Republic Bank	26.917	121,89	22.861
First Solar Inc	4.096	172,28	4.762	First Solar Inc	0		0
Fortive Corp	14.727	73,63	7.318	Fortive Corp	0		0
GoDaddy Inc	10.247	106,16	7.341	GoDaddy Inc	0		0
Grand Canyon Education	0		0	Grand Canyon Education	13.310	105,66	9.799
Graphic Packaging Holding Co	0		0	Graphic Packaging Holding Co	171.485	22,25	26.586
HCA Holdings	4.063	270,68	7.422	HCA Holdings	0		0
Healthpeak Properties Inc	35.400	19,80	4.730	Healthpeak Properties Inc	0		0
Home Depot	0		0	Home Depot	5.659	315,86	12.455
Howmet Aerospace Inc	24.282	54,12	8.868	Howmet Aerospace Inc	0		0
IQVIA Holdings Inc	4.730	231,38	7.386	IQVIA Holdings Inc	0		0
IntercontinentalExchange Group	13.257	128,43	11.490	IntercontinentalExchange Group	0		0
Intuit	2.636	625,03	11.118	Intuit	4.724	389,22	12.812

	Pr.31.12.2023			Pr.31.12.2022		
	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
JP Morgan Chase	23.483	170,10	26.956	0		0
Jazz Pharmaceuticals PLC	7.912	123,00	6.567	0		0
Johnson & Johnson	15.438	156,74	16.329	0		0
Johnson Controls International	15.355	57,64	5.973	0		0
Keurig Dr Pepper Inc	35.876	33,32	8.067	0		0
Keysight Technologies Inc	0		0	9.996	171,07	11.915
LKQ	16.336	47,79	5.268	0		0
Laboratory Corp. of America	4.798	227,29	7.359	0		0
Linde PLC	3.896	410,71	10.798	0		0
Lowe's Companies	7.481	222,55	11.235	0		0
Mastercard A	6.174	426,51	17.770	7.618	347,73	18.458
Mattel	32.589	18,88	4.152	0		0
McKesson Corp	2.961	462,98	9.251	0		0
Merck & Co.	19.227	109,02	14.145	0		0
Microsoft	30.903	376,04	78.421	19.599	239,82	32.751
Mondelez International	22.781	72,43	11.135	0		0
Nasdaq	0		0	44.214	61,35	18.900
Netflix Inc	3.817	486,88	12.541	0		0
Nvidia	11.353	495,22	37.941	9.591	146,14	9.766
ON Semiconductor Corp	13.607	83,53	7.670	0		0
Oracle Systems	14.920	105,43	10.615	0		0
Palo Alto Networks Inc	4.482	294,88	8.919	0		0
Parker-Hannifin Corp	2.640	460,70	8.208	0		0
Pool	0		0	7.812	302,33	16.457
Procter & Gamble	14.596	146,54	14.434	0		0
Prologis Inc	11.308	133,30	10.172	0		0
Quanta Services	6.079	215,80	8.853	22.168	142,50	22.011
Regeneron Pharmaceuticals Inc	0		0	4.266	721,49	21.446
Republic Services	7.386	164,91	8.220	0		0
Rockwell Automation	0		0	6.000	257,57	10.768
Rollins	22.142	43,67	6.525	0		0
Roper Technologies Inc	2.863	545,17	10.533	0		0
S&P Global Inc	3.733	440,52	11.097	0		0
Service Corp International	13.231	68,45	6.112	60.284	69,14	29.042
ServiceNow Inc	2.137	706,49	10.188	0		0
Sprouts Farmers Market Inc	0		0	75.935	32,37	17.127
Sunnova Energy International	0		0	54.179	18,01	6.799
TD SYNEX Corp	5.930	107,61	4.306	0		0
TJX Companies	16.894	93,81	10.695	0		0
Tesla Inc	6.724	248,48	11.275	0		0
Thermo Fisher Scientific	4.081	530,79	14.618	4.854	550,69	18.625
Trex Company	0		0	22.460	42,33	6.625
US Foods Holding Corp	19.563	45,41	5.995	0		0
UnitedHealth Group	5.160	526,47	18.332	8.430	530,18	31.142
VISA A	10.903	260,35	19.156	0		0
Veeva Systems	0		0	7.989	161,38	8.983
Verra Mobility Corp	0		0	135.384	13,83	13.046
Vertex Pharmaceuticals Inc	3.985	406,89	10.942	0		0
Wal-Mart Stores	13.054	157,65	13.888	0		0
Welltower Inc	9.931	90,17	6.043	0		0
Western Alliance Bancorp	14.160	65,79	6.287	0		0
Westinghouse Air Brake Technol	8.118	126,90	6.952	0		0
Wyndham Hotels & Resorts Inc	14.049	80,41	7.623	0		0
Xylem	8.989	114,36	6.937	22.168	110,57	17.079
YETI Holdings	0		0	32.227	41,31	9.276
<b>Uruguay (0,65%) (valutakurs USD 674,8350)</b>			<b>8.887</b>	<b>Uruguay (0,00%) (valutakurs USD )</b>		<b>0</b>
MercadoLibre Inc	838	1.571,54	8.887	MercadoLibre Inc	0	0
<b>Østrig (0,39%) (valutakurs EUR 745,4599)</b>			<b>5.252</b>	<b>Østrig (0,00%) (valutakurs EUR )</b>		<b>0</b>
BAWAG Group AG	14.685	47,98	5.252	BAWAG Group AG	0	0
<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (96,79%)</b>			<b>1.313.931</b>	<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (93,79%)</b>		<b>1.227.289</b>
<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>			<b>1.357.569</b>	<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>		<b>1.308.606</b>

		Pr.31.12.2023				Pr.31.12.2022	
	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.		Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
<b>Likvide midler (0,89%)</b>			<b>5.102</b>	<b>Likvide midler (0,64%)</b>			<b>11.815</b>
<b>Noterede aktier fra danske udstedere:</b>				<b>Noterede aktier fra danske udstedere:</b>			
Chr. Hansen Holding	4.968	566,20	2.813	Chr. Hansen Holding	0	0	0
DSV	2.813	1.185,50	3.335	DSV	0	0	0
Genmab	0		0	Genmab	2.164	2.941,00	6.364
Novo Nordisk A/S	30.271	698,10	21.132	Novo Nordisk A/S	0	0	0
Novo Nordisk B	0		0	Novo Nordisk B	85.061	938,00	79.787
Vestas Wind Systems	0		0	Vestas Wind Systems	67.634	202,10	13.669
<b>Noterede aktier fra danske udstedere i alt (4,76%)</b>			<b>27.280</b>	<b>Noterede aktier fra danske udstedere i alt (5,45%)</b>			<b>99.820</b>
<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere:</b>				<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere:</b>			
<b>Belgien (0,32%) (valutakurs EUR 745,4599)</b>			<b>1.834</b>	<b>Belgien (0,00%) (valutakurs EUR)</b>			<b>0</b>
Umicore SA	9.878	24,90	1.834	Umicore SA	0	0	0
<b>Cypern (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Cypern (0,81%)</b>			<b>14.827</b>
Atalaya Mining	0		0	Atalaya Mining	536.048	3,30	14.827
<b>England (15,96%) (valutakurs GBP 860,2761)</b>			<b>91.513</b>	<b>England (19,04%) (valutakurs GBP 838,1670)</b>			<b>349.049</b>
3i Group PLC	14.913	24,21	3.106	3i Group PLC	0	0	0
Allfunds Group (valutakurs EUR)	0		0	Allfunds Group (valutakurs EUR 743,6419)	96.777	6,53	4.696
Ashtead Group PLC	6.433	54,62	3.023	Ashtead Group PLC	0	0	0
AstraZeneca	16.379	106,00	14.936	AstraZeneca	0	0	0
AstraZeneca (valutakurs SEK)	0		0	AstraZeneca (valutakurs SEK 66,8732)	76.198	1.403,50	71.517
Aviva	0		0	Aviva	290.236	4,43	10.772
Barclays	288.241	1,54	3.814	Barclays	0	0	0
Beazley	0		0	Beazley	653.434	6,80	37.215
Berkeley Group Holdings PLC	6.598	46,88	2.661	Berkeley Group Holdings PLC	0	0	0
Compass Group PLC	20.296	21,46	3.747	Compass Group PLC	0	0	0
Diaaceutics Plc	0		0	Diaaceutics Plc	648.627	0,76	4.105
Ergomed PLC	0		0	Ergomed PLC	50.223	12,72	5.355
Experian	15.638	32,02	4.308	Experian	0	0	0
Future PLC	0		0	Future PLC	98.047	12,67	10.412
GSK PLC	39.818	14,50	4.968	GSK PLC	0	0	0
Haleon PLC	69.966	3,22	1.936	Haleon PLC	0	0	0
InterContinental Hotels Group	4.916	70,90	2.998	InterContinental Hotels Group	0	0	0
Keywords Studios	0		0	Keywords Studios	40.446	27,24	9.234
Land Securities Group PLC	67.244	7,05	4.077	Land Securities Group PLC	0	0	0
Lloyds Banking Group	934.198	0,48	3.833	Lloyds Banking Group	0	0	0
London Stock Exchange Group PL	3.992	92,74	3.185	London Stock Exchange Group PL	0	0	0
Marlowe PLC	0		0	Marlowe PLC	246.043	4,70	9.693
Next Fifteen Communications	0		0	Next Fifteen Communications	159.594	9,90	13.243
Pets at home	0		0	Pets at home	464.587	2,84	11.043
Prudential	41.556	8,87	3.172	Prudential	412.530	11,28	38.985
Reckitt Benckiser Group	7.943	54,20	3.704	Reckitt Benckiser Group	76.345	57,54	36.820
Reed Elsevier	18.184	31,10	4.865	Reed Elsevier	0	0	0
Rentokil Initial	70.162	4,41	2.661	Rentokil Initial	0	0	0
Rio Tinto Alcan	13.838	58,42	6.955	Rio Tinto Alcan	0	0	0
Smith & Nephew	22.119	10,79	2.052	Smith & Nephew	0	0	0
Strix Group PLC	0		0	Strix Group PLC	894.631	0,82	6.149
Unilever	28.123	38,00	9.194	Unilever	186.035	41,82	65.209
Volution Group PLC	0		0	Volution Group PLC	477.265	3,65	14.601
WPP PLC	35.819	7,53	2.320	WPP PLC	0	0	0
<b>Finland (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Finland (2,47%)</b>			<b>45.317</b>
Metso Outotec	0		0	Metso Outotec	154.325	9,61	11.031
UPM-Kymmene	0		0	UPM-Kymmene	77.217	34,93	20.057
Valmet	0		0	Valmet	76.050	25,16	14.229
<b>Frankrig (12,96%) (valutakurs EUR 745,4599)</b>			<b>74.319</b>	<b>Frankrig (18,38%) (valutakurs EUR 743,6419)</b>			<b>336.961</b>
AXA	22.075	29,49	4.853	AXA	0	0	0
Air Liquide	5.336	176,12	7.006	Air Liquide	35.098	132,40	34.557
BNP Paribas	12.509	62,59	5.836	BNP Paribas	89.455	53,25	35.423
Bureau Veritas	0		0	Bureau Veritas	223.575	24,61	40.917
Cap Gemini	3.111	188,75	4.377	Cap Gemini	28.515	155,95	33.069
Compagnie de Saint Gobain	8.168	66,66	4.059	Compagnie de Saint Gobain	0	0	0
Danone Group	11.782	58,68	5.154	Danone Group	0	0	0
Dassault Systemes SE	0		0	Dassault Systemes SE	111.755	33,50	27.836
Essilor	4.117	181,60	5.573	Essilor	0	0	0
Hermes International	252	1.918,80	3.605	Hermes International	0	0	0
Kering	902	399,00	2.683	Kering	0	0	0
L'oreal	2.067	450,65	6.944	L'oreal	9.148	333,60	22.694
Orange	0		0	Orange	321.079	9,28	22.160
Sanofi	11.029	89,76	7.380	Sanofi	45.294	89,84	30.260
Schneider Electric	6.154	181,78	8.339	Schneider Electric	57.814	130,72	56.200
Societe Generale	15.863	24,03	2.841	Societe Generale	0	0	0
Valeo	0		0	Valeo	78.034	16,70	9.691
Vinci	6.688	113,70	5.669	Vinci	34.815	93,29	24.153
<b>Færøerne (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Færøerne (0,82%)</b>			<b>15.026</b>
Bakkafrost	0		0	Bakkafrost	34.487	616,00	15.026
<b>Holland (9,38%) (valutakurs EUR 745,4599)</b>			<b>53.818</b>	<b>Holland (9,81%) (valutakurs EUR 743,6419)</b>			<b>179.783</b>
ASM International NV	0		0	ASM International NV	7.082	235,65	12.410
ASML Holding	3.923	681,70	19.936	ASML Holding	14.558	503,80	54.541

	Pr.31.12.2023			Pr.31.12.2022		
	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
Adyen NV	531	1.166,60	4.618	0		0
Arcadis	0		0	94.097	36,70	25.681
Argenx SE (valutakurs USD 674,8350)	698	380,43	1.792	0		0
BE Semiconductor Industries	0		0	14.830	56,56	6.238
Euronext	0		0	52.800	69,16	27.155
ING Groep	44.888	13,53	4.526	439.523	11,39	37.221
Koninklijke Ahold Delhaize NV	12.782	26,02	2.479	0		0
NN Group NV	11.648	35,75	3.104	0		0
NXP Semiconductors NV (valutakurs USD 674,8350)	4.098	229,68	6.352	0		0
Prosus NV	18.880	26,99	3.798	0		0
Randstad Holding	0		0	39.041	56,96	16.537
STMicroelectronics	9.329	45,25	3.147	0		0
Stellantis NV	25.795	21,15	4.067	0		0
<b>Hong Kong (1,82%) (valutakurs GBP 860,2761)</b>			<b>10.465</b>			<b>0</b>
HSBC Holdings	191.428	6,36	10.465	0		0
<b>Irland (0,00%)</b>			<b>0</b>			<b>37.175</b>
Glanbia PLC	0		0	316.016	11,92	28.012
Unipharm	0		0	397.476	3,10	9.163
<b>Italien (1,94%) (valutakurs EUR 745,4599)</b>			<b>11.111</b>			<b>39.080</b>
Ferrari NV	1.410	305,20	3.208	0		0
Intesa Sanpaolo	222.610	2,64	4.388	0		0
Prysmian	0		0	151.621	34,66	39.080
UniCredit	19.199	24,57	3.516	0		0
<b>Norge (0,47%) (valutakurs NOK 66,4489)</b>			<b>2.682</b>			<b>67.651</b>
DNB Bank	18.686	216,00	2.682	333.224	194,45	45.831
Elkem	0		0	385.245	35,20	9.592
Orkla	0		0	243.700	70,94	12.228
<b>Schweiz (16,55%) (valutakurs CHF 801,8000)</b>			<b>94.902</b>			<b>236.308</b>
ABB	17.685	37,30	5.289	175.918	28,06	37.176
AC Immune (valutakurs EUR )	0		0	265.318	1,68	3.319
Alcon Inc	7.660	65,64	4.031	0		0
Cie Financiere Richemont	5.991	115,75	5.560	0		0
Givaudan	156	3.484,00	4.358	0		0
Julius Baer Group	0		0	87.402	53,86	35.453
Lonza Group	1.497	353,70	4.245	3.900	453,10	13.308
Nestle	31.874	97,51	24.920	0		0
Novartis	18.673	84,87	12.707	85.734	83,59	53.972
Roche Holding	7.496	244,50	14.695	29.129	290,50	63.729
Sika AG	2.399	273,70	5.265	0		0
Swiss Life Holding AG	0		0	8.174	476,80	29.352
UBS Group	32.810	26,10	6.866	0		0
Zürich Financial Services	1.976	439,60	6.965	0		0
<b>Spanien (2,87%) (valutakurs EUR 745,4599)</b>			<b>16.471</b>			<b>57.084</b>
Banco Bilbao Vizc. Argentaria	67.060	8,23	4.112	657.162	5,63	27.533
Banco Santander Central Hisp.	192.947	3,78	5.437	0		0
EDP Renovaveis	0		0	95.645	20,58	14.638
Fluidra	0		0	52.948	14,52	5.717
Inditex	11.213	39,43	3.296	0		0
Telefonica	137.646	3,53	3.626	365.339	3,39	9.196
<b>Sverige (7,03%) (valutakurs SEK 66,9622)</b>			<b>40.316</b>			<b>80.826</b>
Assa Abloy	24.678	290,30	4.797	0		0
Atlas Copco	53.542	173,55	6.222	0		0
Boliden AB	0		0	97.066	391,25	25.396
Dometic Group	0		0	385.015	67,28	17.323
EQT AB	15.259	285,00	2.912	0		0
Embracer Group AB	0		0	313.555	47,29	9.916
Epiroc	20.347	202,20	2.755	0		0
Essity	15.392	250,00	2.577	127.367	273,30	23.278
Hexagon AB	50.389	120,95	4.081	0		0
Investor AB	40.685	233,50	6.361	0		0
Nibe Industrier	44.519	70,80	2.111	0		0
Sandvik	27.782	218,10	4.057	0		0
SkiStar	0		0	66.182	111,00	4.913
Volvo B	25.352	261,70	4.443	0		0
<b>Tyskland (14,61%) (valutakurs EUR 745,4599)</b>			<b>83.821</b>			<b>231.747</b>
Adidas	2.002	184,16	2.748	0		0
Allianz SE	4.328	241,95	7.806	0		0
Bayer	14.461	33,63	3.625	0		0
Bayerische Motoren-Werke	4.980	100,78	3.741	55.402	83,38	34.352
Continental	4.261	76,92	2.443	0		0
Deutsche Bank	31.856	12,36	2.936	0		0
Deutsche Boerse	2.715	186,50	3.775	33.819	161,40	40.591
Deutsche Post	12.302	44,86	4.113	101.881	35,18	26.653
Deutsche Telekom	39.279	21,75	6.369	0		0
Evotec SE	0		0	65.952	15,26	7.484
Flatex	0		0	81.083	6,33	3.814
HeidelbergCement	4.010	80,94	2.420	0		0
HelloFresh	0		0	71.802	20,53	10.962
Infineon Technologies	17.716	37,80	4.992	186.117	28,43	39.348
Mercedes-Benz Group	10.828	62,55	5.049	0		0
Merck KGAA	2.343	144,10	2.517	20.073	180,90	27.003
Muenchener Rueckversicherung	1.521	375,10	4.253	0		0

	Pr.31.12.2023			Pr.31.12.2022			
	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	
SAP	10.739	139,48	11.166	SAP	57.950	96,39	41.538
Siemens	7.568	169,92	9.586	Siemens	0		0
Symrise	3.649	99,64	2.710	Symrise	0		0
Vonovia SE	16.782	28,54	3.570	Vonovia SE	0		0
<b>Østrig (0,39%) (valutakurs EUR 745,4599)</b>			<b>2.219</b>	<b>Østrig (1,68%) (valutakurs EUR 743,6419)</b>			<b>30.756</b>
BAWAG Group AG	6.205	47,98	2.219	BAWAG Group AG	0		0
Erste Bank Oester. Spk.	0		0	Erste Bank Oester. Spk.	138.324	29,90	30.756
<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (84,30%)</b>			<b>483.472</b>	<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (93,91%)</b>			<b>1.721.591</b>
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger:</b>				<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger:</b>			
<b>Irland (10,06%) (valutakurs EUR 745,4599)</b>			<b>57.692</b>	<b>Irland (0,00%) (valutakurs EUR )</b>			<b>0</b>
iShares MSCI Europe ESG ETF	1.009.940	7,66	57.692	iShares MSCI Europe ESG ETF	0		0
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger i alt (10,06%)</b>			<b>57.692</b>	<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger i alt (0,00%)</b>			<b>0</b>
<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>			<b>573.547</b>	<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>			<b>1.833.227</b>

		Pr.31.12.2023			Pr.31.12.2022		
	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.		Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
<b>Likvide midler (0,43%)</b>			<b>3.102</b>	<b>Likvide midler (1,62%)</b>			<b>65.483</b>
<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere:</b>				<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere:</b>			
<b>Bermuda (0,31%) (valutakurs USD 674,8350)</b>			<b>2.212</b>	<b>Bermuda (0,00%) (valutakurs USD )</b>			<b>0</b>
RenaissanceRe Holdings Ltd	1.672	196,00	2.212	RenaissanceRe Holdings Ltd	0		0
<b>Canada (0,00%) (valutakurs CAD 511,7814)</b>			<b>0</b>	<b>Canada (8,29%) (valutakurs CAD 514,2514)</b>			<b>334.706</b>
ATS Corp	0		0	ATS Corp	190.000	42,09	41.125
Altus Group	0		0	Altus Group	55.658	54,04	15.467
CubicFarm Systems Corp	0		0	CubicFarm Systems Corp	3.200.000	0,08	1.316
Descartes Systems Group Inc/Th	0		0	Descartes Systems Group Inc/Th	136.000	94,39	66.015
Deveron Corp	0		0	Deveron Corp	1.500.000	0,47	3.625
Firstservice	0		0	Firstservice	72.000	165,81	61.393
Loop Industries Inc (valutakurs USD )	0		0	Loop Industries Inc (valutakurs USD 696,7850)	160.346	2,39	2.670
Stantec	0		0	Stantec	220.000	64,88	73.402
TMX Group Ltd	0		0	TMX Group Ltd	100.000	135,52	69.691
<b>England (1,20%) (valutakurs USD 674,8350)</b>			<b>8.650</b>	<b>England (0,00%) (valutakurs USD )</b>			<b>0</b>
Ferguson PLC	6.639	193,07	8.650	Ferguson PLC	0		0
<b>Holland (0,50%) (valutakurs USD 674,8350)</b>			<b>3.593</b>	<b>Holland (0,00%) (valutakurs USD )</b>			<b>0</b>
QIAGEN NV	12.261	43,43	3.593	QIAGEN NV	0		0
<b>Irland (0,53%) (valutakurs USD 674,8350)</b>			<b>3.825</b>	<b>Irland (0,00%) (valutakurs USD )</b>			<b>0</b>
Alkermes PLC	9.546	27,74	1.787	Alkermes PLC	0		0
Mural Oncology PLC	954	5,92	38	Mural Oncology PLC	0		0
Perrigo Co PLC	9.207	32,18	1.999	Perrigo Co PLC	0		0
<b>Israel (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Israel (1,99%)</b>			<b>80.227</b>
CyberArk Software Ltd	0		0	CyberArk Software Ltd	32.000	129,65	28.908
SolarEdge Technologies Inc	0		0	SolarEdge Technologies Inc	26.000	283,27	51.318
<b>Mexico (0,24%) (valutakurs USD 674,8350)</b>			<b>1.762</b>	<b>Mexico (0,00%) (valutakurs USD )</b>			<b>0</b>
Credit Acceptance Corp	490	532,73	1.762	Credit Acceptance Corp	0		0
<b>Schweiz (0,52%) (valutakurs USD 674,8350)</b>			<b>3.713</b>	<b>Schweiz (0,00%) (valutakurs USD )</b>			<b>0</b>
Pentair	7.567	72,71	3.713	Pentair	0		0
<b>Sverige (0,37%) (valutakurs USD 674,8350)</b>			<b>2.680</b>	<b>Sverige (0,00%) (valutakurs USD )</b>			<b>0</b>
Autoliv Inc	3.604	110,19	2.680	Autoliv Inc	0		0
<b>Thailand (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Thailand (1,80%)</b>			<b>72.825</b>
Brunswick	0		0	Brunswick	145.000	72,08	72.825
<b>USA (89,49%) (valutakurs USD 674,8350)</b>			<b>644.108</b>	<b>USA (86,30%) (valutakurs USD 696,7850)</b>			<b>3.485.713</b>
10X Genomics Inc	6.066	55,96	2.291	10X Genomics Inc	0		0
AMN Healthcare Services Inc	0		0	AMN Healthcare Services Inc	84.000	102,82	60.180
API Group Corp	12.910	34,60	3.014	API Group Corp	0		0
Acadia Healthcare	3.401	77,76	1.785	Acadia Healthcare	0		0
Adient PLC	5.697	36,36	1.398	Adient PLC	0		0
Advanced Drainage Systems	2.873	140,64	2.727	Advanced Drainage Systems	112.000	81,97	63.969
Affiliated Managers Group Inc	1.994	151,42	2.038	Affiliated Managers Group Inc	0		0
Air Lease Corp	7.596	41,94	2.150	Air Lease Corp	0		0
Alcoa Corp	8.373	34,00	1.921	Alcoa Corp	0		0
Allegro MicroSystems Inc	4.969	30,27	1.015	Allegro MicroSystems Inc	0		0
Altair Engineering Inc	4.717	84,15	2.679	Altair Engineering Inc	0		0
Ameresco Inc	0		0	Ameresco Inc	124.000	57,14	49.370
American Airlines Group Inc	28.440	13,74	2.637	American Airlines Group Inc	0		0
American Financial Group Inc/O	2.895	118,89	2.323	American Financial Group Inc/O	0		0
American Homes 4 Rent	12.541	35,96	3.043	American Homes 4 Rent	0		0
Americold Realty Trust Inc	11.827	30,27	2.416	Americold Realty Trust Inc	0		0
Annaly Capital Management Inc	24.888	19,37	3.253	Annaly Capital Management Inc	0		0
Apellis Pharmaceuticals Inc	4.097	59,86	1.655	Apellis Pharmaceuticals Inc	0		0
Appfolio Inc	1.385	173,24	1.619	Appfolio Inc	0		0
Applied Industrial Technologie	0		0	Applied Industrial Technologie	92.916	126,03	81.595
AptarGroup Inc	2.636	123,62	2.199	AptarGroup Inc	0		0
Ares Management Corp	5.242	118,92	4.207	Ares Management Corp	0		0
Ashland Global	0		0	Ashland Global	99.000	107,53	74.176
Aspen Technology Inc	1.459	220,15	2.168	Aspen Technology Inc	0		0
Avery Dennison Corp	2.330	202,16	3.179	Avery Dennison Corp	0		0
Axon Enterprise Inc	2.302	258,33	4.013	Axon Enterprise Inc	0		0
Azenta Inc	4.579	65,14	2.013	Azenta Inc	0		0
BILL Holdings Inc	3.823	81,59	2.105	BILL Holdings Inc	0		0
BancFirst Corp	3.763	97,33	2.472	BancFirst Corp	0		0
BellRing Brands Inc	6.243	55,43	2.335	BellRing Brands Inc	0		0
Bentley Systems Inc	8.335	52,18	2.935	Bentley Systems Inc	295.000	36,96	75.972
Bio-Rad Laboratories Inc	1.178	322,89	2.567	Bio-Rad Laboratories Inc	0		0
Bio-Techne Corp	6.853	77,16	3.568	Bio-Techne Corp	134.000	82,88	77.384
Blueprint Medicines Corp	5.888	92,24	3.665	Blueprint Medicines Corp	0		0
BorgWarner	10.445	35,85	2.527	BorgWarner	0		0
Boston Properties Inc	8.484	70,17	4.017	Boston Properties Inc	0		0
Bridgebio Pharma Inc	7.423	40,37	2.022	Bridgebio Pharma Inc	0		0
Brighthouse Financial Inc	6.302	52,92	2.251	Brighthouse Financial Inc	0		0

	Pr.31.12.2023			Pr.31.12.2022		
	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
Brinks Co	3.797	87,95	2.254	0		0
Brixmor Property Group Inc	15.105	23,27	2.372	0		0
Brown & Brown Inc	7.431	71,11	3.566	0		0
Builders FirstSource Inc	4.476	166,94	5.043	0		0
Bunge Global	4.872	100,95	3.319	0		0
CF Industries Holdings Inc	6.081	79,50	3.262	0		0
Cadence Bank	23.790	29,59	4.750	0		0
Calix Inc	3.258	43,69	961	0		0
Camden Property Trust	3.836	99,29	2.570	0		0
Carlisle Cos Inc	1.833	312,43	3.865	40.000	235,65	65.679
Carlyle Group	12.152	40,69	3.337	0		0
Cathay General Bancorp	14.284	44,57	4.296	0		0
Cavco Industries	0		0	44.000	226,25	69.365
Celsius Holdings Inc	4.023	54,52	1.480	0		0
Ceridian HCM Holding	6.427	67,12	2.911	0		0
Charles River Laboratories Int	2.306	236,40	3.679	0		0
Chart Industries	1.596	136,33	1.468	0		0
Chemed Corp	537	584,75	2.119	0		0
Ciena Corp	6.128	45,01	1.861	0		0
Clean Harbors Inc	0		0	137.000	114,12	108.938
Cleveland-Cliffs Inc	18.705	20,42	2.578	0		0
Cognex	8.649	41,74	2.436	0		0
Comfort Systems USA Inc	0		0	47.000	115,08	37.687
Commerce Bancshares Inc/MO	9.841	53,41	3.547	0		0
Confluent Inc	9.226	23,40	1.457	0		0
Cooper Cos	0		0	42.300	330,67	97.462
Crocs Inc	2.322	93,41	1.464	0		0
Crown Holdings	4.755	92,09	2.955	0		0
CubeSmart	7.519	46,35	2.352	0		0
Darling Ingredients	6.792	49,84	2.284	260.000	62,59	113.391
Deckers Outdoor	862	668,43	3.888	0		0
Dicks Sporting Goods	2.530	146,95	2.509	0		0
Dropbox Inc	9.508	29,48	1.892	0		0
Dynatrace	9.425	54,69	3.478	185.000	38,30	49.371
East West Bancorp	5.935	71,95	2.882	182.000	65,90	83.571
Elanco Animal Health Inc	29.624	14,90	2.979	0		0
Elastic NV	3.685	112,70	2.803	0		0
Element Solutions Inc	13.356	23,14	2.086	0		0
Energy Recovery	0		0	249.100	20,49	35.564
Entegris	5.186	119,82	4.193	0		0
Equitable Holdings Inc	14.125	33,30	3.174	0		0
Equity LifeStyle Properties In	6.985	70,54	3.325	0		0
Esab Corp	4.896	86,62	2.862	0		0
Essent Group Ltd	6.381	52,74	2.271	0		0
Etsy Inc	0		0	46.000	119,78	38.392
Evercore Inc	2.555	171,05	2.949	0		0
Evoqua Water Technologies	0		0	128.000	39,60	35.319
Exact Sciences Corp	6.761	73,98	3.375	0		0
F5 Inc	2.151	178,98	2.598	0		0
Factset Research Systems	1.204	477,05	3.876	0		0
Fair Isaac	0		0	18.000	598,58	75.075
Federal Realty Investment Trust	2.552	103,05	1.775	0		0
First Citizens BancShares Inc/	363	1.418,97	3.476	0		0
First Financial Bankshares	18.218	30,30	3.725	0		0
First Horizon National Corp	23.540	14,16	2.249	0		0
First Republic Bank	0		0	77.000	121,89	65.397
First Solar Inc	2.760	172,28	3.209	0		0
Five Below Inc	1.810	213,16	2.604	0		0
Five9 Inc	4.057	78,69	2.154	0		0
Flextronics International	14.550	30,46	2.991	0		0
Floor & Decor Holdings Inc	4.299	111,56	3.236	0		0
Flowers Foods Inc	15.462	22,51	2.349	0		0
Flywire Corp	7.608	23,15	1.189	0		0
Fortune Brands Innovations Inc	8.064	76,14	4.143	0		0
Fox Factory Holding Corp	2.772	67,48	1.262	0		0
Franklin Electric Co Inc	4.547	96,65	2.966	0		0
Frontier Communications Parent	12.902	25,34	2.206	0		0
GATX Corp	2.211	120,22	1.794	0		0
GameStop Corp	10.480	17,53	1.240	0		0
Generac Holdings Inc	3.203	129,24	2.794	0		0
Gentex Corp	9.703	32,66	2.139	0		0
Gitlab Inc	4.063	62,96	1.726	0		0
Glacier Bancorp Inc	9.642	41,32	2.689	0		0
Global Water Resources Inc	0		0	404.900	13,28	37.467
Globus Medical Inc	5.682	53,29	2.043	0		0
GoDaddy Inc	5.719	106,16	4.097	0		0
Graco Inc	6.449	86,76	3.776	0		0
Graphic Packaging Holding Co	10.403	24,65	1.731	640.000	22,25	99.222
Guidewire Software Inc	4.679	109,04	3.443	0		0
H&R Block Inc	4.640	48,37	1.515	0		0
Hanover Insurance Group Inc/Th	3.206	121,42	2.627	0		0
Harmony Biosciences Holdings	0		0	50.000	55,10	19.196
HealthEquity Inc	3.507	66,30	1.569	0		0
Healthcare Realty Trust Inc	30.786	17,23	3.580	0		0
Home BancShares	19.495	25,33	3.332	0		0
Houlihan Lokey Inc	2.774	119,91	2.245	0		0
Hubbell Inc	1.999	328,93	4.437	0		0
IAC/InterActiveCorp	6.595	52,38	2.331	0		0
IDEX Corp	2.303	217,11	3.374	0		0
Inari Medical Inc	2.842	64,92	1.245	0		0
Independent Bank Corp	6.536	65,81	2.903	0		0
Insulet Corp	2.598	216,98	3.804	15.800	294,39	32.410
Interpublic Group of Cos Inc/T	17.337	32,64	3.819	0		0
Intra-Cellular Therapies Inc	4.887	71,62	2.362	0		0
Invesco	25.187	17,84	3.032	0		0

	Pr.31.12.2023			Pr.31.12.2022		
	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
Ionis Pharmaceuticals Inc	8.033	50,59	2.742	0		0
Jabil Inc	4.435	127,40	3.813	0		0
Jack Henry & Associates Inc	2.844	163,41	3.136	0		0
Jefferies Financial Group Inc	10.756	40,41	2.933	0		0
JetBlue Airways Corp	61.650	5,55	2.309	0		0
Juniper Networks	12.619	29,48	2.510	0		0
KB Home	0		0	210.000	31,85	46.604
Kadant	0		0	42.000	177,63	51.983
Karuna Therapeutics Inc	1.839	316,51	3.928	0		0
Kilroy Realty Corp	12.961	39,84	3.485	0		0
Kimco Realty Corp	21.380	21,31	3.075	0		0
Kinsale Capital Group Inc	755	334,91	1.706	0		0
Knight-Swift Transportation Ho	6.491	57,65	2.525	0		0
Kyndryl Holdings Inc	13.915	20,78	1.951	0		0
LPL Financial Holdings Inc	2.509	227,62	3.854	0		0
Lamar Advertising Co	3.403	106,28	2.441	0		0
Lamb Weston Holdings Inc	5.371	108,09	3.918	0		0
Lattice Semiconductor Corp	4.815	68,99	2.242	0		0
Lear Corp	2.823	141,21	2.690	0		0
Legend Biotech - ADR	6.707	60,17	2.723	0		0
Lennox International Inc	1.252	447,52	3.781	0		0
Lincoln Electric Holdings Inc	2.455	217,46	3.603	0		0
Lithia Motors Inc	1.092	329,28	2.427	0		0
Littelfuse Inc	1.604	267,56	2.896	0		0
Louisiana-Pacific Corp	3.962	70,83	1.894	0		0
Lyft Inc	18.710	14,99	1.893	0		0
MSA Safety	2.291	168,83	2.610	65.000	144,19	65.305
Macy's Inc	17.288	20,12	2.347	0		0
Manhattan Associates Inc	2.482	215,32	3.606	0		0
MarketAxess Holdings Inc	1.495	292,85	2.955	0		0
Marqeta Inc	33.338	6,98	1.570	0		0
Masimo Corp	3.239	117,21	2.562	0		0
Mastec	0		0	110.000	85,33	65.402
Mattel	13.623	18,88	1.736	0		0
Maximus	4.736	83,86	2.680	0		0
Medical Properties Trust Inc	52.836	4,91	1.751	0		0
Medpace Holdings	1.169	306,53	2.418	0		0
Mirati Therapeutics	3.110	58,75	1.233	0		0
Mohawk Industries Inc	4.167	103,50	2.910	0		0
Molina Healthcare Inc	1.879	361,31	4.581	44.000	330,22	101.241
Monolithic Power Systems	1.501	630,78	6.389	0		0
Napco Security Technologies	0		0	279.905	27,48	53.595
Natera Inc	5.495	62,64	2.323	0		0
National Bank Holdings Corp	0		0	217.500	42,07	63.757
National Instruments Corp	0		0	304.000	36,90	78.163
Neogen Corp	18.302	20,11	2.484	0		0
Neurocrine Biosciences	3.405	131,76	3.028	0		0
New York Times Co/The	7.702	48,99	2.546	0		0
Newell Brands Inc	33.614	8,68	1.969	0		0
News Corp - A	23.898	24,55	3.959	0		0
Nordson Corp	3.814	264,16	6.799	0		0
Norwegian Cruise Line Holdings	23.283	20,04	3.149	0		0
Nutanix Inc	8.117	47,69	2.612	0		0
OneMain Holdings Inc	6.397	49,20	2.124	0		0
Option Care Health	0		0	203.200	30,09	42.603
Owens Corning	3.391	148,23	3.392	0		0
PTC Inc	3.630	174,96	4.286	0		0
Park City Group Inc	0		0	460.000	4,95	15.866
Paya Holdings Inc	0		0	800.000	7,87	43.870
Paylocity Holding Corp	1.871	164,85	2.081	49.000	194,26	66.325
PennyMac Financial Services In	3.227	88,37	1.924	0		0
Pinnacle Financial Partners In	6.322	87,22	3.721	138.000	73,40	70.579
Planet Fitness	4.624	73,00	2.278	142.000	78,80	77.967
Polaris Inc	2.815	94,77	1.800	0		0
Pool	1.587	398,71	4.270	53.000	302,33	111.649
Power Integrations Inc	3.102	82,11	1.719	0		0
PowerSchool Holdings Inc	8.609	23,56	1.369	0		0
Primerica Inc	1.621	205,76	2.251	0		0
Procure Technologies Inc	5.823	69,22	2.720	0		0
Prosperity Bancshares	0		0	175.000	72,68	88.624
Pure Storage Inc	9.143	35,66	2.200	0		0
RPM International Inc	4.252	111,63	3.203	0		0
Ralph Lauren Corp.	1.863	144,20	1.813	0		0
Regal Rexnord Corp	3.006	148,02	3.003	0		0
Regency Centers Corp	6.130	67,00	2.772	0		0
Reinsurance Group of America I	2.287	161,78	2.497	85.000	142,09	84.155
Reliance Steel & Aluminum Co	1.948	279,68	3.677	0		0
Repligen Corp	2.179	179,80	2.644	0		0
Revvity Inc	4.797	109,31	3.539	0		0
Rexford Industrial Realty Inc	8.367	56,10	3.168	0		0
Robinhood Markets Inc	26.957	12,74	2.318	0		0
Roku Inc	5.313	91,66	3.286	0		0
Royal Gold Inc	1.961	120,96	1.601	0		0
Saia Inc	916	438,22	2.709	0		0
Sarepta Therapeutics Inc	3.128	96,43	2.036	0		0
Sealed Air Corp	11.362	36,52	2.800	0		0
Sensata Technologies Holding P	9.560	37,57	2.424	0		0
Service Corp International	5.187	68,45	2.396	286.000	69,14	137.783
ServisFirst Bancshares Inc	6.086	66,63	2.737	0		0
Shockwave Medical Inc	1.164	190,56	1.497	0		0
Silicon Laboratories Inc	2.059	132,27	1.838	0		0
Simply Good Foods	0		0	290.000	38,03	76.846
SiteOne Landscape Supply Inc	2.455	162,50	2.692	65.000	117,32	53.135
Skechers USA Inc	5.728	62,34	2.410	0		0
Steel Dynamics Inc	5.089	118,10	4.056	0		0

	Pr.31.12.2023			Pr.31.12.2022		
	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
Sun Communities Inc	4.697	133,65	4.236	0		0
Super Micro Computer Inc	1.569	284,26	3.010	0		0
Tapestry Inc	8.539	36,81	2.121	0		0
TechTarget Inc	0		0	72.000	44,06	22.104
Tempur Sealy International Inc	6.694	50,97	2.302	0		0
Tenable Holdings Inc	6.367	46,06	1.979	0		0
Tenet Healthcare Corp	4.985	75,57	2.542	0		0
Tetra Tech Inc	2.276	166,93	2.564	0		0
Toast Inc	15.549	18,26	1.916	0		0
Toll Brothers Inc	5.509	102,79	3.821	0		0
Toro Co/The	4.295	95,99	2.782	0		0
Tradeweb Markets Inc	0		0	167.000	64,93	75.555
Trex Company	4.595	82,79	2.567	0		0
Tyler Technologies	1.558	418,12	4.396	36.700	322,41	82.447
US Foods Holding Corp	8.394	45,41	2.572	0		0
US Steel	7.219	48,65	2.370	0		0
UiPath Inc	19.424	24,84	3.256	0		0
United Therapeutics Corp	1.869	219,89	2.773	0		0
Universal Display Corp	1.487	191,26	1.919	0		0
Unum Group	6.870	45,22	2.096	0		0
VF Corp	20.478	18,80	2.598	0		0
Vail Resorts	0		0	41.500	238,35	68.923
Valmont Industries Inc	1.286	233,51	2.026	0		0
Verra Mobility Corp	0		0	500.000	13,83	48.183
Vertiv Holdings Co	10.471	48,03	3.394	0		0
Vornado Realty Trust	15.036	28,25	2.866	0		0
WEX Inc	1.836	194,55	2.410	0		0
Watsco	1.431	428,47	4.138	60.000	249,40	104.267
Wayfair Inc	4.153	61,70	1.729	0		0
Wendys Co	13.338	19,48	1.753	0		0
Western Alliance Bancorp	0		0	120.000	59,56	49.801
Westrock Co	10.751	41,52	3.012	0		0
WillScot Mobile Mini Holdings	7.244	44,50	2.175	166.900	45,17	52.530
Williams-Sonoma Inc	2.127	201,78	2.896	0		0
Wolfspeed Inc	6.170	43,51	1.812	0		0
Wyndham Hotels & Resorts Inc	4.805	80,41	2.607	0		0
XPO Inc	4.058	87,59	2.399	0		0
YETI Holdings	0		0	140.000	41,31	40.298
Zillow Group Inc	9.438	57,86	3.685	0		0
ZoomInfo Technologies Inc	14.971	18,49	1.868	0		0
agilon health Inc	10.164	12,55	861	0		0
<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (93,17%)</b>			<b>670.542</b>			<b>3.973.470</b>
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger:</b>						
<b>USA (6,40%) (valutakurs USD 674,8350)</b>			<b>46.073</b>			<b>0</b>
iShares ESG MSCI USA Small-Cap ETF	179.620	38,01	46.073	0		0
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger i alt (6,40%)</b>			<b>46.073</b>			<b>0</b>
<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>			<b>719.718</b>			<b>4.038.953</b>
<b>USA (0,00%) (valutakurs USD )</b>						<b>0</b>
iShares ESG MSCI USA Small-Cap ETF	0		46.073	0		0
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger i alt (0,00%)</b>						<b>0</b>
<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>						<b>4.038.953</b>

		Pr.31.12.2023				Pr.31.12.2022	
	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.		Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
<b>Likvide midler (0,94%)</b>			<b>1.771</b>	<b>Likvide midler (0,67%)</b>			<b>5.243</b>
<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere:</b>				<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere:</b>			
<b>Filippinerne (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Filippinerne (4,98%)</b>			<b>38.864</b>
Ayala Land	0		0	Ayala Land	5.400.300	30,80	20.797
BDO Unibank	0		0	BDO Unibank	491.773	105,70	6.499
Globe Telecom Inc	0		0	Globe Telecom Inc	10.000	2.180,00	2.726
SM Investment	0		0	SM Investment	50.960	900,00	5.735
SM Prima Holdings	0		0	SM Prima Holdings	700.000	35,50	3.107
<b>Hong Kong (0,96%) (valutakurs HKD 86,4226)</b>			<b>1.814</b>	<b>Hong Kong (13,98%) (valutakurs HKD 89,2748)</b>			<b>109.168</b>
AIA Group	0		0	AIA Group	582.200	86,80	45.115
Boc Hong Kong Holdings	0		0	Boc Hong Kong Holdings	88.500	26,60	2.102
CK Asset Holdings	0		0	CK Asset Holdings	48.314	48,05	2.073
China Overseas Property Holdings	0		0	China Overseas Property Holdings	176.666	8,13	1.282
Geely Automobile Holdings	0		0	Geely Automobile Holdings	150.000	11,40	1.527
Hang Seng Bank	0		0	Hang Seng Bank	47.900	129,80	5.551
Hong Kong Exchange & Clearing	7.832	268,00	1.814	Hong Kong Exchange & Clearing	66.600	337,20	20.049
SITC International Holdings	0		0	SITC International Holdings	400.000	17,36	6.199
Shenzhen International Group	0		0	Shenzhen International Group	244.000	87,80	19.126
Sun Hung Kai Properties	0		0	Sun Hung Kai Properties	10.000	106,80	953
Xinyi Glass Holdings Ltd	0		0	Xinyi Glass Holdings Ltd	400.000	14,54	5.192
<b>Indien (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Indien (2,83%)</b>			<b>22.083</b>
HDFC Bank ADR	0		0	HDFC Bank ADR	20.000	68,41	9.533
Infosys Technologies ADR	0		0	Infosys Technologies ADR	100.000	18,01	12.549
<b>Indonesien (4,76%) (valutakurs IDR 0,0438)</b>			<b>8.977</b>	<b>Indonesien (4,58%) (valutakurs IDR 0,0448)</b>			<b>35.742</b>
Bank Central Asia	939.981	9.400,00	3.873	Bank Central Asia	2.685.000	8.550,00	10.275
Bank Rakyat Indonesia	1.155.504	5.725,00	2.899	Bank Rakyat Indonesia	4.711.392	4.940,00	10.417
Indofood CBP Sukses Makmur	0		0	Indofood CBP Sukses Makmur	594.000	10.000,00	2.659
PT Telekomunikasi Indonesia	1.273.394	3.950,00	2.205	PT Telekomunikasi Indonesia	7.017.500	3.750,00	11.779
Pakuwon Jati Tbk PT	0		0	Pakuwon Jati Tbk PT	3.000.000	456,00	612
<b>Kina (28,42%)</b>			<b>53.546</b>	<b>Kina (33,94%)</b>			<b>264.987</b>
Alibaba Group Holding Ltd (valutakurs HKD 86,4226)	71.700	75,60	4.685	Alibaba Group Holding Ltd (valutakurs HKD )	0		0
Anhui Conch Cement (valutakurs HKD )	0		0	Anhui Conch Cement (valutakurs HKD 89,2748)	200.000	27,30	4.874
BYD Company (valutakurs HKD 86,4226)	12.500	214,40	2.316	BYD Company (valutakurs HKD )	0		0
Bank of China (valutakurs HKD 86,4226)	818.000	2,98	2.107	Bank of China (valutakurs HKD )	0		0
CGN Power Co Ltd (valutakurs HKD 86,4226)	958.000	2,04	1.689	CGN Power Co Ltd (valutakurs HKD )	0		0
China Construction Bank (valutakurs HKD 86,4226)	1.017.752	4,65	4.090	China Construction Bank (valutakurs HKD 89,2748)	4.480.109	4,89	19.558
China Datang Corp Renewable Po (valutakurs HKD 86,4226)	1.011.000	1,80	1.573	China Datang Corp Renewable Po (valutakurs HKD )	0		0
China Mengniu Dairy (valutakurs HKD )	0		0	China Mengniu Dairy (valutakurs HKD 89,2748)	220.000	35,40	6.953
China Merchants Bank (valutakurs HKD )	0		0	China Merchants Bank (valutakurs HKD 89,2748)	200.000	43,65	7.794
China Overseas Land & Investm. (valuta- kurs HKD 86,4226)	106.511	13,76	1.267	China Overseas Land & Investm. (valuta- kurs HKD 89,2748)	877.000	20,60	16.129
China Railway Group (valutakurs HKD 86,4226)	361.000	3,48	1.086	China Railway Group (valutakurs HKD )	0		0
China Resources Land (valutakurs HKD )	0		0	China Resources Land (valutakurs HKD 89,2748)	1.107.444	35,75	35.345
China Telecom (valutakurs HKD 86,4226)	544.000	3,74	1.758	China Telecom (valutakurs HKD )	0		0
Dongyue Group Ltd (valutakurs HKD 86,4226)	152.000	5,65	742	Dongyue Group Ltd (valutakurs HKD )	0		0
Greentown China Holdings Ltd (valuta- kurs HKD 86,4226)	165.500	7,95	1.137	Greentown China Holdings Ltd (valuta- kurs HKD )	0		0
Haier Smart Home Co Ltd (valutakurs HKD )	0		0	Haier Smart Home Co Ltd (valutakurs HKD 89,2748)	250.000	26,60	5.937
ICBC H (valutakurs HKD )	0		0	ICBC H (valutakurs HKD 89,2748)	2.619.285	4,02	9.400
JD.com - ADR (valutakurs USD )	0		0	JD.com - ADR (valutakurs USD 696,7850)	80.000	56,13	31.288
JD.com Inc (valutakurs HKD )	0		0	JD.com Inc (valutakurs HKD 89,2748)	8.038	220,20	1.580
Lenovo Group (valutakurs HKD 86,4226)	364.000	10,92	3.435	Lenovo Group (valutakurs HKD )	0		0
MINISO Group Holding - ADR (valutakurs USD 674,8350)	11.321	20,40	1.559	MINISO Group Holding - ADR (valutakurs USD )	0		0
Meituan Dianping (valutakurs HKD 86,4226)	16.203	81,90	1.147	Meituan Dianping (valutakurs HKD 89,2748)	80.000	174,70	12.477
NetEase Inc (valutakurs HKD 86,4226)	19.600	140,60	2.382	NetEase Inc (valutakurs HKD )	0		0
Netease.Com ADR (valutakurs USD )	0		0	Netease.Com ADR (valutakurs USD 696,7850)	47.500	72,63	24.039
PICC Property and Casualty (valutakurs HKD 86,4226)	182.000	9,28	1.460	PICC Property and Casualty (valutakurs HKD )	0		0
Pinduoduo - ADR (valutakurs USD 674,8350)	5.654	146,31	5.582	Pinduoduo - ADR (valutakurs USD 696,7850)	24.000	81,55	13.637
Ping An Insurance (valutakurs HKD 86,4226)	76.192	35,35	2.328	Ping An Insurance (valutakurs HKD 89,2748)	100.000	51,65	4.611
Qifu Technology - ADR (valutakurs USD 674,8350)	9.475	15,82	1.012	Qifu Technology - ADR (valutakurs USD )	0		0
Real Gold Mining (valutakurs HKD 86,4226)	118.000	0,01	1	Real Gold Mining (valutakurs HKD 89,2748)	118.000	0,01	1
Sunny Optical Technology Group (valutakurs HKD )	0		0	Sunny Optical Technology Group (valutakurs HKD 89,2748)	60.000	92,85	4.973
Tencent Holdings (valutakurs HKD )	38.196	293,60	9.692	Tencent Holdings (valutakurs HKD )	172.500	334,00	51.436

	Pr.31.12.2023			Pr.31.12.2022		
	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Antal stk.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
86,4226)						
Trip.com Group - ADR (valutakurs USD 674,8350)	10.292	36,01	2.501	5.000	34,40	1.198
Weichai Power Co Ltd (valutakurs HKD)	0		0	970.000	10,48	9.075
ZTO Express Cayman - ADR (valutakurs USD)	0		0	25.000	26,87	4.681
<b>Malaysia (0,98%) (valutakurs MYR 146,8629)</b>			<b>1.850</b>			<b>0</b>
Malayan Banking	141.700	8,89	1.850	0		0
<b>Singapore (0,00%)</b>			<b>0</b>			<b>92.044</b>
Capitaland Investment	0		0	600.000	3,70	11.533
DBS Group	0		0	331.500	33,92	58.418
OCBC LTD	0		0	304.625	12,18	19.276
Singapore Telecom	0		0	211.000	2,57	2.817
<b>Syd Korea (16,65%) (valutakurs KRW 0,5240)</b>			<b>31.366</b>			<b>57.637</b>
Doosan Bobcat Inc	4.029	50.400,00	1.064	0		0
Hana Financial Group	10.524	43.400,00	2.393	0		0
Hynix Semiconductor	7.535	141.500,00	5.587	5.000	75.000,00	2.066
Hyundai Motor Co	4.921	114.200,00	2.945	0		0
JYP Entertainment Corp	3.105	101.300,00	1.648	0		0
KB Financial	0		0	20.000	48.500,00	5.345
KT Corp.	7.802	34.400,00	1.406	0		0
Kakao Corp	0		0	20.000	53.100,00	5.852
Naver	0		0	5.000	177.500,00	4.890
SK Telecom	0		0	6.073	47.400,00	1.586
Samsung Electronic	25.466	78.500,00	10.475	118.000	55.300,00	35.957
Samsung Electronics Co Ltd	9.525	62.300,00	3.109	0		0
Shinhan Financial	13.019	40.150,00	2.739	10.000	35.200,00	1.940
<b>Taiwan (17,93%) (valutakurs TWD 21,9884)</b>			<b>33.793</b>			<b>95.202</b>
Chailease Holding Co Ltd	69.000	193,00	2.928	0		0
Elite Material Co Ltd	28.000	382,00	2.352	0		0
Hon Hai Precision	0		0	300.000	99,90	6.794
Lite-On Technology Corp	85.000	117,00	2.187	0		0
Makalot Industrial Co Ltd	40.000	354,50	3.118	0		0
MediaTek	0		0	150.000	625,00	21.253
Novatek Microelectronics	13.000	517,00	1.478	0		0
Sinbon Electronics Co Ltd	38.000	299,00	2.498	0		0
Taiwan Semiconductor Manufacturing	138.260	593,00	18.028	660.470	448,50	67.154
Wiwynn Corp	3.000	1.825,00	1.204	0		0
<b>Thailand (2,33%) (valutakurs THB 19,7710)</b>			<b>4.399</b>			<b>28.946</b>
AP Thailand	1.073.200	11,30	2.398	0		0
Airports of Thailand PCL	0		0	963.000	75,00	14.530
Bangkok Dusit Medical Services	0		0	500.000	29,00	2.917
Bumrungrad Hospital	45.600	222,00	2.001	0		0
Central Pattana - Foreign	0		0	663.700	71,00	9.480
Minor International	0		0	301.973	32,25	1.959
Minor International Warrant 2023	0		0	13.861	4,14	12
Minor International Warrant 2023	0		0	18.271	10,60	39
Minor International Warrant 2024	0		0	12.562	3,38	9
<b>USA (0,00%)</b>			<b>0</b>			<b>30.901</b>
Alibaba - ADR	0		0	45.150	88,09	27.713
Baidu ADR	0		0	4.000	114,38	3.188
<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (72,04%)</b>			<b>135.745</b>			<b>775.573</b>
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger:</b>						
<b>Irland (27,02%) (valutakurs USD 674,8350)</b>			<b>50.916</b>			<b>0</b>
iShares MSCI China ETF	407.401	4,11	11.308	0		0
iShares MSCI EM Asia ETF	3.917	159,06	4.204	0		0
iShares MSCI India ETF	610.964	8,59	35.404	0		0
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger i alt (27,02%)</b>			<b>50.916</b>			<b>0</b>
<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>			<b>188.432</b>			<b>780.816</b>

	Pr. 31.12.2023		Kursværdi Hele tkr.		Pr. 31.12.2022		Kursværdi Hele tkr.
	Antal stk.	Kurs			Antal stk.	Kurs	
<b>Likvide midler (0,24%)</b>			<b>5.824</b>	<b>Likvide midler (0,10%)</b>			<b>2.628</b>
<b>Noterede aktier fra danske udstedere:</b>				<b>Noterede aktier fra danske udstedere:</b>			
A. P. Møller - Mærsk B	9.984	12.140,00	121.206	A. P. Møller - Mærsk B	8.224	15.620,00	128.459
ALK-Abello A/S	210.980	101,20	21.351	ALK-Abello A/S	191.980	96,05	18.440
Alm. Brand	4.601.859	11,93	54.900	Alm. Brand	7.685.000	11,25	86.456
Ambu	142.000	105,20	14.938	Ambu	95.000	89,00	8.455
Carlsberg B	99.957	846,80	84.644	Carlsberg B	98.957	923,20	91.357
Chr. Hansen Holding	145.355	566,20	82.300	Chr. Hansen Holding	145.355	499,70	72.634
Coloplast B	189.428	772,00	146.238	Coloplast B	137.928	812,00	111.998
DFDS	101.050	223,00	22.534	DFDS	100.050	256,40	25.653
DSV	167.755	1.185,50	198.874	DSV	188.755	1.096,50	206.970
Danske Bank	842.483	180,40	151.984	Danske Bank	1.195.483	137,30	164.140
FLS Industries	116.500	287,20	33.459	FLS Industries	0	0	0
GN Store Nord	320.590	171,80	55.077	GN Store Nord	286.590	159,75	45.783
Genmab	50.882	2.155,00	109.651	Genmab	42.282	2.941,00	124.351
H Lundbeck A/S - B	1.472.449	32,76	48.237	H Lundbeck A/S - B	1.472.449	26,05	38.357
H+H International B	152.553	88,80	13.547	H+H International B	283.531	102,60	29.090
ISS	552.640	128,95	71.263	ISS	560.640	147,30	82.582
Jyske Bank	0	0	0	Jyske Bank	129.496	451,30	58.442
NKT Holding	178.814	463,80	82.934	NKT Holding	220.428	391,40	86.276
Netcompany	108.059	225,60	24.378	Netcompany	146.059	294,20	42.971
Novo Nordisk A/S	300.966	698,10	210.104	Novo Nordisk A/S	0	0	0
Novo Nordisk B	0	0	0	Novo Nordisk B	261.983	938,00	245.740
Novozymes B	124.135	371,10	46.066	Novozymes B	175.135	351,90	61.630
O.W. Bunker	0	0	0	O.W. Bunker	97.576	0,01	1
Pandora	117.629	933,20	109.771	Pandora	104.629	488,10	51.069
Rockwool International B	21.654	1.976,00	42.788	Rockwool International B	26.154	1.633,00	42.709
Royal Unibrew	82.187	451,10	37.075	Royal Unibrew	94.187	495,30	46.651
Simcorp	0	0	0	Simcorp	81.307	478,20	38.881
Sydbank	128.164	293,60	37.629	Sydbank	31.716	292,60	9.280
TCM Group	83.176	45,50	3.785	TCM Group	83.176	73,00	6.072
Topdanmark	68.802	322,40	22.182	Topdanmark	117.802	365,40	43.045
Tryg	669.651	146,90	98.372	Tryg	754.651	165,35	124.782
Vestas Wind Systems	870.315	214,30	186.509	Vestas Wind Systems	799.315	202,10	161.542
William Demant Holding	355.494	296,00	105.226	William Demant Holding	405.494	192,55	78.078
Zealand Pharma	128.933	373,20	48.118	Zealand Pharma	60.933	201,40	12.272
Ørsted	297.015	374,30	111.173	Ørsted	197.015	631,30	124.376
<b>Noterede aktier fra danske udstedere i alt (97,56%)</b>			<b>2.396.312</b>	<b>Noterede aktier fra danske udstedere i alt (97,52%)</b>			<b>2.468.539</b>
<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere:</b>				<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere:</b>			
<b>Finland (2,20%) (valutakurs DKK 100,0000)</b>			<b>54.090</b>	<b>Finland (1,91%) (valutakurs DKK 100,0000)</b>			<b>48.377</b>
Nordea	644.000	83,99	54.090	Nordea	644.000	75,12	48.377
<b>Island (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Island (0,46%)</b>			<b>11.743</b>
Ossur	0	0	0	Ossur	350.000	33,55	11.743
<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (2,20%)</b>			<b>54.090</b>	<b>Noterede aktier fra udenlandske udstedere i alt (2,38%)</b>			<b>60.120</b>
<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>			<b>2.456.226</b>	<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>			<b>2.531.287</b>

	Pr. 31.12.2023		Pr. 31.12.2022			
	Nominelt Hele tkr.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Nominelt Hele tkr.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
<b>Likvide midler (1,98%)</b>			<b>2.672</b>	<b>Likvide midler (0,45%)</b>		<b>1.094</b>
<b>Noterede obligationer fra danske udstedere:</b>				<b>Noterede obligationer fra danske udstedere:</b>		
0,50% DLR Kredit 2040	0		0	0,50% DLR Kredit 2040	7.356	5.794
0,50% Jyske Kredit 2043	2.436	80,91	1.971	0,50% Jyske Kredit 2043	2.558	1.947
0,50% Jyske Realkredit 2035	0		0	0,50% Jyske Realkredit 2035	4.349	3.695
0,50% Kommunekredit 2039	3.000	68,74	2.062	0,50% Kommunekredit 2039	3.000	1.969
0,50% Nykredit 2040	8.863	82,41	7.305	0,50% Nykredit 2040	0	0
0,50% Realkredit Danmark 2040	2.975	82,39	2.451	0,50% Realkredit Danmark 2040	5.568	4.315
1,00% BRF 2027	920	95,10	875	1,00% BRF 2027	920	831
1,00% DLR Kredit 2043	887	85,55	759	1,00% DLR Kredit 2043	934	754
1,00% Jyske Kredit 2053	979	72,82	713	1,00% Jyske Kredit 2053	986	674
1,00% Nykredit 2027	2.660	95,39	2.537	1,00% Nykredit 2027	2.660	2.414
1,00% Nykredit 2028	5.550	94,04	5.219	1,00% Nykredit 2028	5.550	4.918
1,00% Nykredit 2030	4.700	90,56	4.256	1,00% Nykredit 2030	4.700	3.942
1,00% Nykredit 2032	0		0	1,00% Nykredit 2032	4.836	4.351
1,00% Nykredit 2050	0		0	1,00% Nykredit 2050	18.112	13.327
1,00% Nykredit 2050	0		0	1,00% Nykredit 2050	6.863	4.768
1,00% Realkredit Danmark 2026	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2026	2.000	1.863
1,00% Realkredit Danmark 2026	4.000	96,32	3.853	1,00% Realkredit Danmark 2026	11.000	10.186
1,00% Realkredit Danmark 2027	7.000	95,09	6.656	1,00% Realkredit Danmark 2027	7.000	6.322
1,00% Realkredit Danmark 2027	3.690	95,43	3.521	1,00% Realkredit Danmark 2027	3.690	3.348
1,00% Realkredit Danmark 2028	4.580	93,64	4.288	1,00% Realkredit Danmark 2028	4.580	4.029
1,00% Realkredit Danmark 2032	297	92,35	274	1,00% Realkredit Danmark 2032	339	305
1,00% Realkredit Danmark 2050	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2050	11.212	7.790
1,00% Skibskredit 2025	5.000	97,43	4.872	1,00% Skibskredit 2025	50.000	47.345
1,50% Nykredit 2040	348	89,54	311	1,50% Nykredit 2040	369	314
1,50% Nykredit 2050	0		0	1,50% Nykredit 2050	15.144	11.806
1,50% Realkredit Danmark 2037	0		0	1,50% Realkredit Danmark 2037	1.932	1.669
2,00% BRF 2037	235	94,57	223	2,00% BRF 2037	256	232
2,00% Jyske Realkredit 2050	1.352	84,96	1.149	2,00% Jyske Realkredit 2050	1.365	1.104
2,00% Kommunekredit 2024	0		0	2,00% Kommunekredit 2024	5.000	4.896
2,00% Nykredit 2050	2.701	84,99	2.295	2,00% Nykredit 2050	2.713	2.197
2,00% Realkredit Danmark 2037	472	94,52	447	2,00% Realkredit Danmark 2037	511	462
2,00% Realkredit Danmark 2050	1.034	84,97	878	2,00% Realkredit Danmark 2050	1.042	843
2,50% DLR 2047	0		0	2,50% DLR 2047	841	747
2,50% Nordea 2037	347	96,39	334	2,50% Nordea 2037	374	346
2,50% Nordea 2047	0		0	2,50% Nordea 2047	424	377
2,50% Nykredit 2037	640	96,09	615	2,50% Nykredit 2037	687	640
2,50% Nykredit 2047	506	92,91	470	2,50% Nykredit 2047	524	467
2,50% Realkredit Danmark 2047	0		0	2,50% Realkredit Danmark 2047	2.289	2.045
3,00% Nykredit 2047	0		0	3,00% Nykredit 2047	280	260
4,00% DLR 2043	3.976	99,30	3.948	4,00% DLR 2043	0	0
4,00% Nordea Kredit 2043	9.646	99,30	9.578	4,00% Nordea Kredit 2043	0	0
4,00% Realkredit Danmark 2043	10.647	99,41	10.584	4,00% Realkredit Danmark 2043	0	0
5,00% Jyske Kredit 2056	9.969	100,17	9.987	5,00% Jyske Kredit 2056	0	0
<b>Noterede obligationer fra danske udstedere i alt (68,49%)</b>			<b>92.433</b>	<b>Noterede obligationer fra danske udstedere i alt (67,55%)</b>		<b>163.297</b>
<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>			<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>	
Handelsinvest Danmark AK	5.487	427,78	2.347	Handelsinvest Danmark AK	10.755	4.508
Handelsinvest Europa AK	0		0	Handelsinvest Europa AK	15.850	5.172
Handelsinvest Fjernøsten AK	0		0	Handelsinvest Fjernøsten AK	12.419	3.017
Handelsinvest High Yield Bonds Engros	0		0	Handelsinvest High Yield Bonds Engros	36.169	3.144
Handelsinvest Højrente Engros AK	0		0	Handelsinvest Højrente Engros AK	83.568	7.183
Handelsinvest Højrentelande AK	0		0	Handelsinvest Højrentelande AK	56.479	4.736
Handelsinvest Nordamerika AK	0		0	Handelsinvest Nordamerika AK	21.336	5.102
Handelsinvest Verden Engros	125.000	97,08	12.135	Handelsinvest Verden Engros	0	0
Handelsinvest Virksomhedsobligationer AK	0		0	Handelsinvest Virksomhedsobligationer AK	413.982	36.582
Jyske Invest Højt Ratede Virksomhedsobl SRI	280.000	90,59	25.365	Jyske Invest Højt Ratede Virksomhedsobl SRI	0	0
<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger i alt (29,53%)</b>			<b>39.847</b>	<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger i alt (28,73%)</b>		<b>69.443</b>
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>			<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>	
<b>Irland (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Irland (3,27%)</b>		<b>7.916</b>
Vanquard Nordamerika ETF	0		0	Vanquard Nordamerika ETF	12.200	7.916
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger i alt (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger i alt (3,27%)</b>		<b>7.916</b>
<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>			<b>134.953</b>	<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>		<b>241.749</b>

		Pr.31.12.2023				Pr.31.12.2022	
	Nominelt Hele tkr.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.		Nominelt Hele tkr.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
<b>Likvide midler (2,23%)</b>			<b>9.010</b>	<b>Likvide midler (0,65%)</b>			<b>5.714</b>
<b>Noterede obligationer fra danske udstedere:</b>				<b>Noterede obligationer fra danske udstedere:</b>			
0,50% DLR Kredit 2040	0		0	0,50% DLR Kredit 2040	27.787	78,77	21.888
0,50% Jyske Kredit 2043	10.470	80,91	8.471	0,50% Jyske Kredit 2043	10.996	76,10	8.368
0,50% Nordea Kredit 2030	430	94,11	405	0,50% Nordea Kredit 2030	527	91,74	483
0,50% Nordea Kredit 2040	4.724	82,60	3.902	0,50% Nordea Kredit 2040	5.037	77,75	3.916
0,50% Nordea Kredit 2043	8.466	81,18	6.873	0,50% Nordea Kredit 2043	8.993	76,18	6.851
0,50% Nykredit 2035	2.313	87,09	2.014	0,50% Nykredit 2035	2.530	84,96	2.150
0,50% Nykredit 2040	14.970	82,41	12.337	0,50% Nykredit 2040	32.618	77,50	25.279
0,50% Realkredit Danmark 2040	1.727	82,39	1.423	0,50% Realkredit Danmark 2040	1.836	77,50	1.423
1,00% BRF 2027	15.010	95,10	14.275	1,00% BRF 2027	15.010	90,33	13.559
1,00% BRFKredit 2026	0		0	1,00% BRFKredit 2026	3.682	92,62	3.410
1,00% DLR Kredit 2043	0		0	1,00% DLR Kredit 2043	4.764	80,72	3.846
1,00% DLR Kredit 2050	0		0	1,00% DLR Kredit 2050	3.547	75,50	2.678
1,00% Jyske Kredit 2053	0		0	1,00% Jyske Kredit 2053	4.436	68,37	3.033
1,00% Nykredit 2027	1.580	95,39	1.507	1,00% Nykredit 2027	18.770	90,75	17.043
1,00% Nykredit 2028	9.000	94,04	8.463	1,00% Nykredit 2028	9.000	88,62	7.976
1,00% Nykredit 2030	28.950	90,56	26.216	1,00% Nykredit 2030	28.950	83,87	24.280
1,00% Nykredit 2032	0		0	1,00% Nykredit 2032	7.784	89,98	7.004
1,00% Nykredit 2050	11.969	78,22	9.362	1,00% Nykredit 2050	12.393	73,58	9.119
1,00% Realkredit Danmark 2025	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2025	8.000	94,91	7.593
1,00% Realkredit Danmark 2026	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2026	37.611	92,60	34.828
1,00% Realkredit Danmark 2027	3.810	95,43	3.636	1,00% Realkredit Danmark 2027	3.810	90,74	3.457
1,00% Realkredit Danmark 2027	15.980	95,09	15.196	1,00% Realkredit Danmark 2027	15.980	90,31	14.432
1,00% Realkredit Danmark 2029	2.300	92,42	2.126	1,00% Realkredit Danmark 2029	0		0
1,00% Realkredit Danmark 2032	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2032	3.385	90,17	3.053
1,00% Realkredit Danmark 2050	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2050	43.011	69,48	29.884
1,00% Skibskredit 2025	0		0	1,00% Skibskredit 2025	102.500	94,69	97.057
1,50% DLR Kredit 2040	0		0	1,50% DLR Kredit 2040	4.422	85,47	3.779
1,50% Nykredit 2037	7.652	91,39	6.993	1,50% Nykredit 2037	30.396	86,42	26.268
1,50% Nykredit 2040	0		0	1,50% Nykredit 2040	6.698	85,08	5.699
1,50% Nykredit 2050	1.935	79,20	1.533	1,50% Nykredit 2050	1.941	75,07	1.457
1,50% Nykredit 2050	0		0	1,50% Nykredit 2050	30.057	77,96	23.433
1,50% Realkredit Danmark 2037	0		0	1,50% Realkredit Danmark 2037	9.662	86,39	8.347
1,50% Realkredit Danmark 2040	24.690	89,50	22.098	1,50% Realkredit Danmark 2040	26.231	85,10	22.323
2,00% BRF 2037	118	94,57	111	2,00% BRF 2037	128	90,75	116
2,00% Jyske Realkredit 2050	2.329	84,96	1.979	2,00% Jyske Realkredit 2050	2.350	80,91	1.902
2,00% Nykredit 2025	0		0	2,00% Nykredit 2025	17.000	97,36	16.551
2,00% Nykredit 2026	0		0	2,00% Nykredit 2026	4.600	95,93	4.413
2,00% Nykredit 2043	0		0	2,00% Nykredit 2043	11.619	85,21	9.900
2,00% Nykredit 2050	0		0	2,00% Nykredit 2050	1.616	80,96	1.308
2,00% Realkredit Danmark 2037	472	94,52	447	2,00% Realkredit Danmark 2037	511	90,54	462
2,00% Realkredit Danmark 2050	2.068	84,97	1.757	2,00% Realkredit Danmark 2050	2.083	80,97	1.687
2,50% DLR 2047	0		0	2,50% DLR 2047	1.776	88,79	1.577
2,50% Nordea 2037	389	96,39	375	2,50% Nordea 2037	419	92,64	388
2,50% Nordea 2047	0		0	2,50% Nordea 2047	503	88,96	448
2,50% Nykredit 2037	718	96,09	690	2,50% Nykredit 2037	770	93,21	718
2,50% Nykredit 2047	0		0	2,50% Nykredit 2047	736	89,06	655
2,50% Realkredit Danmark 2047	0		0	2,50% Realkredit Danmark 2047	4.344	89,36	3.882
3,00% Nordea 2047	0		0	3,00% Nordea 2047	74	93,11	69
3,00% Nykredit 2047	0		0	3,00% Nykredit 2047	313	93,05	292
4,00% Realkredit Danmark 2043	52.269	99,41	51.959	4,00% Realkredit Danmark 2043	0		0
5,00% Jyske Kredit 2056	14.954	100,17	14.980	5,00% Jyske Kredit 2056	0		0
<b>Noterede obligationer fra danske udstedere i alt (54,25%)</b>			<b>219.127</b>	<b>Noterede obligationer fra danske udstedere i alt (55,48%)</b>			<b>488.282</b>
<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>			<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>		
Handelsinvest Danmark AK	42.059	427,78	17.992	Handelsinvest Danmark AK	106.424	419,14	44.607
Handelsinvest Europa Engros AK	0		0	Handelsinvest Europa Engros AK	108.889	330,17	35.952
Handelsinvest Fjernøsten AK	0		0	Handelsinvest Fjernøsten AK	93.398	242,94	22.690
Handelsinvest High Yield Bonds Engros	0		0	Handelsinvest High Yield Bonds Engros	110.031	86,92	9.564
Handelsinvest Højrente Engros AK	0		0	Handelsinvest Højrente Engros AK	180.770	85,95	15.538
Handelsinvest Højrentelande AK	0		0	Handelsinvest Højrentelande AK	146.504	83,85	12.284
Handelsinvest Nordamerika AK	0		0	Handelsinvest Nordamerika AK	105.246	239,11	25.165
Handelsinvest Nordamerika Engros AK	0		0	Handelsinvest Nordamerika Engros AK	77.668	240,46	18.676
Handelsinvest Verden Engros	785.407	97,08	76.247	Handelsinvest Verden Engros	0		0
Handelsinvest Virksomhedsobligationer AK	0		0	Handelsinvest Virksomhedsobligationer AK	465.682	88,37	41.150
Handelsinvest Virksomhedsobligationer Engros	0		0	Handelsinvest Virksomhedsobligationer Engros	509.385	83,10	42.331
Jyske Invest Højt Ratede Virksomhedsobl SRI	613.288	90,59	55.558	Jyske Invest Højt Ratede Virksomhedsobl SRI	0		0
Jyske Portefølje Aktier SRI Indeks Engros	218.998	118,76	26.008	Jyske Portefølje Aktier SRI Indeks Engros	0		0
<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger i alt (43,52%)</b>			<b>175.805</b>	<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger i alt (30,44%)</b>			<b>267.957</b>
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>			<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>		
<b>Irland (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Irland (13,43%)</b>			<b>118.181</b>
Vanguard FTSE Developed Europe ETF	0		0	Vanguard FTSE Developed Europe ETF	46.000	35,20	11.282
Vanguard FTSE Japan UCITS ETF	0		0	Vanguard FTSE Japan UCITS ETF	29.000	28,92	5.843
Vanguard Nordamerika ETF	0		0	Vanguard Nordamerika ETF	155.747	93,12	101.056
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger i alt (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger i alt (13,43%)</b>			<b>118.181</b>
<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>			<b>403.942</b>	<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>			<b>880.134</b>

	Nominelt Hele tkr.	Pr.31.12.2023 Kurs	Kursværdi Hele tkr.		Nominelt Hele tkr.	Pr.31.12.2022 Kurs	Kursværdi Hele tkr.
<b>Likvide midler (2,00%)</b>			<b>9.268</b>	<b>Likvide midler (0,37%)</b>			<b>4.196</b>
<b>Noterede obligationer fra danske udstedere:</b>				<b>Noterede obligationer fra danske udstedere:</b>			
0,50% DLR Kredit 2040	0		0	0,50% DLR Kredit 2040	19.073	78,77	15.024
0,50% Jyske Kredit 2043	4.302	80,91	3.481	0,50% Jyske Kredit 2043	4.518	76,10	3.438
0,50% Jyske Realkredit 2035	0		0	0,50% Jyske Realkredit 2035	4.349	84,96	3.695
0,50% Nordea Kredit 2030	0		0	0,50% Nordea Kredit 2030	1.674	91,74	1.536
0,50% Nordea Kredit 2040	7.874	82,60	6.503	0,50% Nordea Kredit 2040	8.395	77,75	6.527
0,50% Nykredit 2040	4.964	82,41	4.091	0,50% Nykredit 2040	16.769	77,50	12.996
0,50% Realkredit Danmark 2040	15.374	82,39	12.667	0,50% Realkredit Danmark 2040	16.339	77,50	12.663
1,00% BRF 2027	0		0	1,00% BRF 2027	13.150	90,33	11.878
1,00% BRFKredit 2023	0		0	1,00% BRFKredit 2023	200	99,72	199
1,00% BRFKredit 2026	0		0	1,00% BRFKredit 2026	4.632	92,62	4.290
1,00% DLR Kredit 2043	0		0	1,00% DLR Kredit 2043	4.764	80,72	3.846
1,00% Jyske Kredit 2053	0		0	1,00% Jyske Kredit 2053	4.210	68,37	2.878
1,00% Nykredit 2027	11.450	95,39	10.922	1,00% Nykredit 2027	16.450	90,75	14.928
1,00% Nykredit 2028	11.900	94,04	11.190	1,00% Nykredit 2028	11.900	88,62	10.546
1,00% Nykredit 2029	7.000	92,42	6.469	1,00% Nykredit 2029	7.000	86,19	6.033
1,00% Nykredit 2030	6.975	90,56	6.316	1,00% Nykredit 2030	6.975	83,87	5.850
1,00% Nykredit 2032	0		0	1,00% Nykredit 2032	4.635	89,98	4.171
1,00% Nykredit 2040	0		0	1,00% Nykredit 2040	21.799	81,51	17.769
1,00% Nykredit 2050	17.156	78,22	13.420	1,00% Nykredit 2050	17.763	73,58	13.070
1,00% Realkredit Danmark 2025	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2025	1.410	94,91	1.338
1,00% Realkredit Danmark 2025	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2025	1.300	95,47	1.241
1,00% Realkredit Danmark 2026	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2026	28.261	92,60	26.170
1,00% Realkredit Danmark 2027	2.700	95,09	2.567	1,00% Realkredit Danmark 2027	2.700	90,31	2.438
1,00% Realkredit Danmark 2027	10.900	95,43	10.401	1,00% Realkredit Danmark 2027	10.900	90,74	9.891
1,00% Realkredit Danmark 2028	12.500	93,64	11.704	1,00% Realkredit Danmark 2028	12.500	87,98	10.998
1,00% Realkredit Danmark 2029	4.700	92,42	4.344	1,00% Realkredit Danmark 2029	0	0	0
1,00% Realkredit Danmark 2032	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2032	2.708	90,17	2.442
1,00% Realkredit Danmark 2050	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2050	15.709	69,48	10.915
1,00% Skibskredit 2025	0		0	1,00% Skibskredit 2025	31.500	94,69	29.827
1,50% DLR Kredit 2040	0		0	1,50% DLR Kredit 2040	3.537	85,47	3.023
1,50% Nykredit 2037	589	91,39	538	1,50% Nykredit 2037	22.596	86,42	19.527
1,50% Nykredit 2040	0		0	1,50% Nykredit 2040	5.023	85,08	4.274
1,50% Nykredit 2050	0		0	1,50% Nykredit 2050	17.858	77,96	13.922
1,50% Realkredit Danmark 2037	0		0	1,50% Realkredit Danmark 2037	14.493	86,39	12.521
1,50% Realkredit Danmark 2040	0		0	1,50% Realkredit Danmark 2040	18.459	85,10	15.709
2,00% BRF 2037	0		0	2,00% BRF 2037	128	90,75	116
2,00% Nykredit 2025	0		0	2,00% Nykredit 2025	13.760	97,36	13.397
2,50% DLR 2047	0	92,48	0	2,50% DLR 2047	374	88,79	332
2,50% Nordea 2037	0		0	2,50% Nordea 2037	181	92,64	168
2,50% Nordea 2047	0		0	2,50% Nordea 2047	321	88,96	285
2,50% Nykredit 2037	996	96,09	957	2,50% Nykredit 2037	1.068	93,21	996
2,50% Nykredit 2047	0		0	2,50% Nykredit 2047	342	89,06	304
2,50% Realkredit Danmark 2047	0		0	2,50% Realkredit Danmark 2047	1.500	89,36	1.340
3,00% Nordea 2047	0		0	3,00% Nordea 2047	19	93,11	17
3,00% Nykredit 2047	0		0	3,00% Nykredit 2047	136	93,05	126
4,00% Nykredit 2043	15.922	99,37	15.822	4,00% Nykredit 2043	0	0	0
4,00% Realkredit Danmark 2043	14.519	99,41	14.433	4,00% Realkredit Danmark 2043	0	0	0
Var. Skibskredit 2029	8.000	99,01	7.921	Var. Skibskredit 2029	15.000	98,61	14.792
<b>Noterede obligationer fra danske udstedere i alt (31,04%)</b>			<b>143.746</b>	<b>Noterede obligationer fra danske udstedere i alt (30,85%)</b>			<b>347.448</b>
<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>			<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>		
Handelsinvest Danmark AK	97.639	427,78	41.768	Handelsinvest Danmark AK	210.832	419,14	88.369
Handelsinvest Danmark Engros	0		0	Handelsinvest Danmark Engros	308.880	98,42	30.400
Handelsinvest Europa AK	0		0	Handelsinvest Europa AK	219.914	326,30	71.758
Handelsinvest Europa Engros AK	0		0	Handelsinvest Europa Engros AK	186.061	330,17	61.432
Handelsinvest Fjernøsten AK	0		0	Handelsinvest Fjernøsten AK	330.951	242,94	80.401
Handelsinvest High Yield Bonds Engros	0		0	Handelsinvest High Yield Bonds Engros	174.829	86,92	15.196
Handelsinvest Højrente Engros AK	0		0	Handelsinvest Højrente Engros AK	159.289	85,95	13.692
Handelsinvest Højrentelande AK	0		0	Handelsinvest Højrentelande AK	78.988	83,85	6.623
Handelsinvest Nordamerika AK	0		0	Handelsinvest Nordamerika AK	739.962	239,11	176.929
Handelsinvest Nordamerika Engros AK	0		0	Handelsinvest Nordamerika Engros AK	171.441	240,46	41.225
Handelsinvest Verden Engros	889.701	97,08	86.372	Handelsinvest Verden Engros	292.427	91,86	26.863
Handelsinvest Virk. Obl. Engros 2017 AK	0		0	Handelsinvest Virk. Obl. Engros 2017 AK	167.641	88,56	14.846
Handelsinvest Virksomhedsobligationer AK	0		0	Handelsinvest Virksomhedsobligationer AK	402.552	88,37	35.572
Jyske Invest Højt Ratede Virksomhedsobl SRI	401.476	90,59	36.370	Jyske Invest Højt Ratede Virksomhedsobl SRI	0	0	0
Jyske Portefølje Aktier SRI Indeks Engros	727.705	118,76	86.422	Jyske Portefølje Aktier SRI Indeks Engros	0	0	0
<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger i alt (54,18%)</b>			<b>250.932</b>	<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger i alt (58,89%)</b>			<b>663.305</b>
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>			<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>		
<b>Irland (12,78%) (valutakurs EUR 745,4599)</b>			<b>59.173</b>	<b>Irland (9,89%) (valutakurs EUR 743,6419)</b>			<b>111.407</b>
Vanguard Nordamerika ETF (valutakurs USD)	0		0	Vanguard Nordamerika ETF (valutakurs USD 696,7850)	171.700	93,12	111.407
Xtrackers MSCI World ESG ETF	246.669	32,18	59.173	Xtrackers MSCI World ESG ETF	0	0	0
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger i alt (12,78%)</b>			<b>59.173</b>	<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger i alt (9,89%)</b>			<b>111.407</b>
<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>			<b>463.120</b>	<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>			<b>1.126.355</b>

	Pr.31.12.2023			Pr.31.12.2022		
	Nominelt Hele tkr.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Nominelt Hele tkr.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
<b>Likvide midler (2,00%)</b>			<b>6.073</b>	<b>Likvide midler (0,97%)</b>		<b>4.453</b>
<b>Noterede obligationer fra danske udstedere:</b>				<b>Noterede obligationer fra danske udstedere:</b>		
0,50% DLR Kredit 2040	0		0	0,50% DLR Kredit 2040	5.519	78,77
0,50% Jyske Kredit 2043	2.581	80,91	2.088	0,50% Jyske Kredit 2043	2.711	76,10
0,50% Kommunekredit 2039	1.000	68,74	687	0,50% Kommunekredit 2039	1.000	65,64
0,50% Nordea Kredit 2040	1.575	82,60	1.301	0,50% Nordea Kredit 2040	1.679	77,75
0,50% Nykredit 2040	0		0	0,50% Nykredit 2040	1.701	77,50
1,00% Nykredit 2027	7.750	95,39	7.392	1,00% Nykredit 2027	7.750	90,75
1,00% Nykredit 2028	1.050	94,04	987	1,00% Nykredit 2028	1.050	88,62
1,00% Nykredit 2030	2.800	90,56	2.536	1,00% Nykredit 2030	2.800	83,87
1,00% Nykredit 2032	0		0	1,00% Nykredit 2032	673	89,98
1,00% Nykredit 2040	3.540	86,10	3.047	1,00% Nykredit 2040	3.756	81,51
1,00% Nykredit 2050	0		0	1,00% Nykredit 2050	1.364	73,58
1,00% Realkredit Danmark 2026	5.000	96,32	4.816	1,00% Realkredit Danmark 2026	8.500	92,60
1,00% Realkredit Danmark 2027	2.150	95,09	2.044	1,00% Realkredit Danmark 2027	1.900	90,31
1,00% Realkredit Danmark 2032	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2032	339	90,17
1,00% Skibskredit 2025	0		0	1,00% Skibskredit 2025	5.700	94,69
1,50% DLR Kredit 2040	0		0	1,50% DLR Kredit 2040	3.537	85,47
1,50% Nordea Kredit 2040	3.938	89,60	3.529	1,50% Nordea Kredit 2040	4.201	85,14
1,50% Nykredit 2037	6.278	91,39	5.737	1,50% Nykredit 2037	1.476	86,42
1,50% Realkredit Danmark 2037	0		0	1,50% Realkredit Danmark 2037	7.730	86,39
2,00% BRF 2037	118	94,57	111	2,00% BRF 2037	128	90,75
2,00% Jyske Realkredit 2050	376	84,96	319	2,00% Jyske Realkredit 2050	379	80,91
2,00% Nykredit 2025	0		0	2,00% Nykredit 2025	2.940	97,36
2,00% Nykredit 2026	1.800	98,55	1.774	2,00% Nykredit 2026	1.800	95,93
2,00% Nykredit 2043	3.704	90,97	3.369	2,00% Nykredit 2043	3.873	85,21
2,00% Realkredit Danmark 2050	258	84,97	220	2,00% Realkredit Danmark 2050	260	80,97
2,50% Nordea 2047	0		0	2,50% Nordea 2047	62	88,96
2,50% Nykredit 2037	289	96,09	278	2,50% Nykredit 2037	310	93,21
2,50% Nykredit 2047	0		0	2,50% Nykredit 2047	309	89,06
3,00% Nykredit 2047	0		0	3,00% Nykredit 2047	121	93,05
4,00% Nordea Kredit 2043	4.823	99,30	4.789	4,00% Nordea Kredit 2043	0	0
4,00% Nykredit 2043	1.930	99,37	1.918	4,00% Nykredit 2043	0	0
<b>Noterede obligationer fra danske udstedere i alt (15,45%)</b>			<b>46.944</b>	<b>Noterede obligationer fra danske udstedere i alt (13,87%)</b>		<b>63.770</b>
<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>			<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>	
Handelsinvest Danmark AK	85.016	427,78	36.368	Handelsinvest Danmark AK	134.465	419,14
Handelsinvest Danmark Engros 2017 AK	0		0	Handelsinvest Danmark Engros 2017 AK	21.141	420,88
Handelsinvest Europa AK	0		0	Handelsinvest Europa AK	40.915	326,30
Handelsinvest Europa Engros AK	0		0	Handelsinvest Europa Engros AK	114.824	330,17
Handelsinvest Fjernøsten AK	0		0	Handelsinvest Fjernøsten AK	174.447	242,94
Handelsinvest High Yield Bonds Engros	0		0	Handelsinvest High Yield Bonds Engros	54.075	86,92
Handelsinvest Højrente Engros AK	0		0	Handelsinvest Højrente Engros AK	51.682	85,95
Handelsinvest Nordamerika AK	0		0	Handelsinvest Nordamerika AK	208.560	239,11
Handelsinvest Nordamerika Engros AK	0		0	Handelsinvest Nordamerika Engros AK	130.195	240,46
Handelsinvest Verden Engros	584.124	97,08	56.707	Handelsinvest Verden Engros	288.569	91,86
Handelsinvest Virksomhedsobligationer AK	0		0	Handelsinvest Virksomhedsobligationer AK	117.564	88,37
Handelsinvest Virksomhedsobligationer Engros	0		0	Handelsinvest Virksomhedsobligationer Engros	30.929	83,10
Jyske Invest Højt Ratede Virksomhedsobl SRI	131.314	90,59	11.896	Jyske Invest Højt Ratede Virksomhedsobl SRI	0	0
Jyske Portefølje Aktier SRI Indeks Engros	475.657	118,76	56.489	Jyske Portefølje Aktier SRI Indeks Engros	0	0
<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger i alt (53,15%)</b>			<b>161.460</b>	<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger i alt (62,79%)</b>		<b>288.685</b>
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>			<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>	
<b>Irland (29,40%) (valutakurs EUR 745,4599)</b>			<b>89.307</b>	<b>Irland (22,37%) (valutakurs EUR 743,6419)</b>		<b>102.835</b>
Vanguard FTSE Developed Europe ETF (valutakurs USD)	0		0	Vanguard FTSE Developed Europe ETF (valutakurs USD 696,7850)	57.000	35,20
Vanguard FTSE Japan UCITS ETF (valutakurs USD)	0		0	Vanguard FTSE Japan UCITS ETF (valutakurs USD 696,7850)	42.000	28,92
Vanguard Nordamerika ETF (valutakurs USD)	0		0	Vanguard Nordamerika ETF (valutakurs USD 696,7850)	123.900	93,12
Xtrackers MSCI World ESG ETF	235.558	32,18	56.508	Xtrackers MSCI World ESG ETF	0	0
iShares MSCI World ESG ETF (valutakurs USD 674,8350)	573.011	8,48	32.799	iShares MSCI World ESG ETF (valutakurs USD)	0	0
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger i alt (29,40%)</b>			<b>89.307</b>	<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger i alt (22,37%)</b>		<b>102.835</b>
<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>			<b>303.783</b>	<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>		<b>459.742</b>

	Pr.31.12.2023			Pr.31.12.2022		
	Nominelt Hele tkr.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.	Nominelt Hele tkr.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
<b>Likvide midler (1,85%)</b>			<b>693</b>	<b>Likvide midler (1,82%)</b>		<b>1.288</b>
<b>Noterede obligationer fra danske udstedere:</b>				<b>Noterede obligationer fra danske udstedere:</b>		
0,50% DLR Kredit 2040	0		0	0,50% DLR Kredit 2040	1.792	1.412
0,50% Kommunekredit 2039	1.000	68,74	687	0,50% Kommunekredit 2039	1.000	656
0,50% Nordea Kredit 2030	0		0	0,50% Nordea Kredit 2030	1.148	1.053
0,50% Nordea Kredit 2040	3.569	82,60	2.948	0,50% Nordea Kredit 2040	3.806	2.959
0,50% Nykredit 2035	0		0	0,50% Nykredit 2035	1.687	1.433
0,50% Nykredit 2040	801	82,41	660	0,50% Nykredit 2040	851	659
0,50% Realkredit Danmark 2040	0		0	0,50% Realkredit Danmark 2040	3.832	2.970
1,00% BRF 2027	1.920	95,10	1.826	1,00% BRF 2027	1.920	1.734
1,00% BRFKredit 2026	2.350	96,34	2.264	1,00% BRFKredit 2026	2.350	2.177
1,00% DLR Kredit 2043	0		0	1,00% DLR Kredit 2043	1.214	980
1,00% DLR Kredit 2050	0		0	1,00% DLR Kredit 2050	789	564
1,00% Jyske Kredit 2053	490	72,82	357	1,00% Jyske Kredit 2053	493	337
1,00% Nykredit 2024	0		0	1,00% Nykredit 2024	464	454
1,00% Nykredit 2028	465	94,04	437	1,00% Nykredit 2028	465	412
1,00% Nykredit 2030	2.025	90,56	1.834	1,00% Nykredit 2030	2.025	1.698
1,00% Nykredit 2032	0		0	1,00% Nykredit 2032	731	658
1,00% Nykredit 2050	0		0	1,00% Nykredit 2050	2.735	1.901
1,00% Realkredit Danmark 2024	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2024	2.765	2.690
1,00% Realkredit Danmark 2025	480	97,83	470	1,00% Realkredit Danmark 2025	480	458
1,00% Realkredit Danmark 2025	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2025	2.000	1.898
1,00% Realkredit Danmark 2027	1.000	95,09	951	1,00% Realkredit Danmark 2027	1.000	903
1,00% Realkredit Danmark 2028	1.000	94,04	940	1,00% Realkredit Danmark 2028	1.000	886
1,00% Realkredit Danmark 2028	920	93,64	861	1,00% Realkredit Danmark 2028	920	809
1,00% Realkredit Danmark 2050	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2050	2.454	1.705
1,00% Skibskredit 2025	0		0	1,00% Skibskredit 2025	9.980	9.450
1,50% BRFKredit 2037	817	91,35	746	1,50% BRFKredit 2037	876	757
1,50% Nykredit 2037	1.407	91,39	1.286	1,50% Nykredit 2037	1.514	1.308
1,50% Nykredit 2050	0		0	1,50% Nykredit 2050	5.115	3.988
2,00% Jyske Realkredit 2050	0		0	2,00% Jyske Realkredit 2050	278	225
2,00% Kommunekredit 2024	0		0	2,00% Kommunekredit 2024	1.000	979
2,00% Nykredit 2043	0		0	2,00% Nykredit 2043	968	825
2,00% Nykredit 2050	0		0	2,00% Nykredit 2050	244	198
2,00% Realkredit Danmark 2050	0		0	2,00% Realkredit Danmark 2050	155	126
2,50% DLR 2047	0		0	2,50% DLR 2047	122	108
2,50% Realkredit Danmark 2047	328	92,96	305	2,50% Realkredit Danmark 2047	340	304
4,00% DLR 2043	7.613	99,30	7.559	4,00% DLR 2043	0	0
4,00% Realkredit Danmark 2043	1.981	99,41	1.969	4,00% Realkredit Danmark 2043	0	0
5,00% Jyske Kredit 2056	299	100,17	300	5,00% Jyske Kredit 2056	0	0
<b>Noterede obligationer fra danske udstedere i alt (70,36%)</b>			<b>26.401</b>	<b>Noterede obligationer fra danske udstedere i alt (70,27%)</b>		<b>49.675</b>
<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>			<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>	
Handelsinvest Danmark Engros 2017 AK	1.324	429,86	569	Handelsinvest Danmark Engros 2017 AK	4.515	1.900
Handelsinvest Europa Engros AK	0		0	Handelsinvest Europa Engros AK	4.200	1.387
Handelsinvest Fjernøsten AK	0		0	Handelsinvest Fjernøsten AK	3.163	768
Handelsinvest High Yield Bonds Engros	0		0	Handelsinvest High Yield Bonds Engros	8.349	726
Handelsinvest Højrente Engros AK	0		0	Handelsinvest Højrente Engros AK	21.587	1.855
Handelsinvest Nordamerika AK	0		0	Handelsinvest Nordamerika AK	7.452	1.782
Handelsinvest Verden Engros	32.911	97,08	3.195	Handelsinvest Verden Engros	0	0
Handelsinvest Virk. Obl. Engros 2017 AK	0		0	Handelsinvest Virk. Obl. Engros 2017 AK	111.593	9.882
Jyske Invest Højt Ratede Virksomhedsobl SRI	73.598	90,59	6.667	Jyske Invest Højt Ratede Virksomhedsobl SRI	0	0
<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger i alt (27,80%)</b>			<b>10.431</b>	<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger i alt (25,89%)</b>		<b>18.301</b>
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>			<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>	
<b>Irland (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Irland (2,02%)</b>		<b>1.427</b>
Vanguard Nordamerika ETF	0		0	Vanguard Nordamerika ETF	2.200	1.427
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger i alt (0,00%)</b>			<b>0</b>	<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger i alt (2,02%)</b>		<b>1.427</b>
<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>			<b>37.525</b>	<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>		<b>70.691</b>

		Pr.31.12.2023				Pr.31.12.2022	
	Nominelt Hele tkr.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.		Nominelt Hele tkr.	Kurs	Kursværdi Hele tkr.
<b>Likvide midler (2,35%)</b>			<b>2.284</b>	<b>Likvide midler (2,02%)</b>			<b>4.517</b>
<b>Noterede obligationer fra danske udstedere:</b>				<b>Noterede obligationer fra danske udstedere:</b>			
0,50% DLR Kredit 2040	0		0	0,50% DLR Kredit 2040	905	78,77	713
0,50% Jyske Kredit 2043	0		0	0,50% Jyske Kredit 2043	1.807	76,10	1.375
0,50% Nordea Kredit 2040	863	82,60	713	0,50% Nordea Kredit 2040	921	77,75	716
0,50% Nykredit 2038	839	84,30	707	0,50% Nykredit 2038	902	80,84	729
0,50% Nykredit 2040	793	82,41	653	0,50% Nykredit 2040	842	77,50	652
0,50% Realkredit Danmark 2040	390	82,39	321	0,50% Realkredit Danmark 2040	414	77,50	321
1,00% BRF 2027	1.000	95,10	951	1,00% BRF 2027	1.000	90,33	903
1,00% Jyske Kredit 2053	0		0	1,00% Jyske Kredit 2053	2.690	68,37	1.839
1,00% Nykredit 2027	1.720	95,39	1.641	1,00% Nykredit 2027	3.720	90,75	3.376
1,00% Nykredit 2028	465	94,04	437	1,00% Nykredit 2028	465	88,62	412
1,00% Nykredit 2030	950	90,56	860	1,00% Nykredit 2030	950	83,87	797
1,00% Nykredit 2032	165	92,31	153	1,00% Nykredit 2032	188	89,98	169
1,00% Nykredit 2040	0		0	1,00% Nykredit 2040	3.160	81,51	2.576
1,00% Nykredit 2050	1.781	78,22	1.393	1,00% Nykredit 2050	1.844	73,58	1.357
1,00% Realkredit Danmark 2024	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2024	735	97,31	716
1,00% Realkredit Danmark 2025	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2025	1.070	95,47	1.022
1,00% Realkredit Danmark 2026	0		0	1,00% Realkredit Danmark 2026	5.580	92,60	5.167
1,00% Realkredit Danmark 2027	1.650	95,09	1.569	1,00% Realkredit Danmark 2027	1.900	90,31	1.716
1,00% Realkredit Danmark 2028	1.000	94,04	940	1,00% Realkredit Danmark 2028	1.000	88,62	886
1,00% Skibskredit 2025	0		0	1,00% Skibskredit 2025	3.306	94,69	3.130
1,50% Nykredit 2050	0		0	1,50% Nykredit 2050	4.478	77,96	3.491
2,00% Jyske Realkredit 2050	71	84,96	60	2,00% Jyske Realkredit 2050	71	80,91	58
2,00% Nykredit 2050	62	84,99	53	2,00% Nykredit 2050	63	80,96	51
2,00% Realkredit Danmark 2050	40	84,97	34	2,00% Realkredit Danmark 2050	40	80,97	32
2,50% DLR 2047	0		0	2,50% DLR 2047	31	88,79	28
2,50% Realkredit Danmark 2047	84	92,96	78	2,50% Realkredit Danmark 2047	87	89,36	78
4,00% Nykredit 2043	3.377	99,37	3.356	4,00% Nykredit 2043	0		0
Var. DLR Kredit 2026	0		0	Var. DLR Kredit 2026	581	99,52	579
Var. Skibskredit 2029	1.000	99,01	990	Var. Skibskredit 2029	1.000	98,61	986
<b>Noterede obligationer fra danske udstedere i alt (15,37%)</b>			<b>14.911</b>	<b>Noterede obligationer fra danske udstedere i alt (15,15%)</b>			<b>33.875</b>
<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>			<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>		
Handelsinvest Danmark Engros 2017 AK	26.477	429,86	11.381	Handelsinvest Danmark Engros 2017 AK	68.741	420,88	28.932
Handelsinvest Europa Engros AK	0		0	Handelsinvest Europa Engros AK	95.162	330,17	31.420
Handelsinvest Fjernøsten Engros AK Fjern's	0		0	Handelsinvest Fjernøsten Engros AK Fjern's	86.091	244,16	21.020
Handelsinvest High Yield Bonds Engros	0		0	Handelsinvest High Yield Bonds Engros	23.888	86,92	2.076
Handelsinvest Højrente Engros AK	0		0	Handelsinvest Højrente Engros AK	20.091	85,95	1.727
Handelsinvest Nordamerika Engros AK	0		0	Handelsinvest Nordamerika Engros AK	151.387	240,46	36.403
Handelsinvest Verden AK	25.000	286,59	7.165	Handelsinvest Verden AK	75.023	271,11	20.340
Handelsinvest Verden Engros	112.656	97,08	10.937	Handelsinvest Verden Engros	0		0
Handelsinvest Virk. Obl. Engros 2017 AK	0		0	Handelsinvest Virk. Obl. Engros 2017 AK	46.993	88,56	4.162
Jyske Invest Højt Ratede Virksomhedsobl SRI	41.554	90,59	3.764	Jyske Invest Højt Ratede Virksomhedsobl SRI	0		0
Jyske Portefølje Aktier SRI Indeks Engros	151.999	118,76	18.051	Jyske Portefølje Aktier SRI Indeks Engros	0		0
<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger i alt (52,87%)</b>			<b>51.299</b>	<b>Investeringsbeviser i danske investerings- og specialforeninger i alt (65,32%)</b>			<b>146.079</b>
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>			<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger:</b>	<b>Antal stk.</b>		
<b>Irland (29,41%) (valutakurs EUR 745,4599)</b>			<b>28.538</b>	<b>Irland (17,51%) (valutakurs EUR 743,6419)</b>			<b>39.164</b>
Vanguard FTSE Developed Europe ETF (valutakurs USD )	0		0	Vanguard FTSE Developed Europe ETF (valutakurs USD 696,7850)	20.000	35,20	4.905
Vanguard FTSE Japan UCITS ETF (valutakurs USD )	0		0	Vanguard FTSE Japan UCITS ETF (valutakurs USD 696,7850)	19.000	28,92	3.828
Vanguard Nordamerika ETF (valutakurs USD )	0		0	Vanguard Nordamerika ETF (valutakurs USD 696,7850)	46.900	93,12	30.431
Xtrackers MSCI World ESG ETF	75.291	32,18	18.061	Xtrackers MSCI World ESG ETF	0		0
iShares MSCI World ESG ETF (valutakurs USD 674,8350)	183.032	8,48	10.477	iShares MSCI World ESG ETF (valutakurs USD )	0		0
<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger i alt (29,41%)</b>			<b>28.538</b>	<b>Investeringsbeviser i udenlandske investerings- og specialforeninger i alt (17,51%)</b>			<b>39.164</b>
<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>			<b>97.032</b>	<b>Finansielle instrumenter i alt (100,00%)</b>			<b>223.635</b>