

Halvårsrapport 2024

Investeringsforeningen AL Invest, Udenlandske Aktier, Etisk

Bredgade 40
1260 København K
CVR-nr. 24 25 63 24

Investeringsforeningen AL Invest, Udenlandske Aktier, Etisk
CVR-nr. 24 25 63 24

Adresse

Bredgade 40
1260 København K
Tlf. 77 30 90 00
Fax 77 30 91 00
E-mail info@bankinvest.dk
www.alinvestforeningerne.dk

Bestyrelse

Helle M. Breinholt, formand
Peter Normand, næstformand
Ebbe Castella

Direktion

BI Management A/S
Martin Fjordlund Smidt, direktør

Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Depotbank

J.P. Morgan SE - Copenhagen Branch, filial af J.P. Morgan SE, Tyskland

Produktion

Kandrups Bogtrykkeri A/S

Indhold

Halvårskommentarer

Udviklingen i foreningen 4

Påtegning

Ledelsespåtegning 6

Halvårsregnskab

Resultatopgørelse 7

Balance 7

Noter 8

Udviklingen i foreningen

Afkast og formueudvikling

Aktiemarkederne udviklede sig generelt positivt i 1. halvår, hvilket også afspejlede sig i afkastet, som blev på 11,52% mod et afkast på 14,76% for sammenligningsindekset, hvilket vurderes ikke tilfredsstillende, men afkastet er over det udmeldte niveau i årsrapporten 2023.

Foreningens formue er steget med 158 mio. DKK svarende til 6% og udgjorde 2.864 mio. DKK ultimo halvåret. Stigningen kan henføres til et regnskabsmæssigt resultat for perioden på 300 mio. DKK, nettoindløsninger for 76 mio. DKK og udbetaling af udbytte for regnskabsåret 2023 på 66 mio. DKK. Udbyttet blev udbetalt aconto primo februar 2024 og efterfølgende godkendt på foreningens generalforsamling i april.

Den globale økonomi

Den globale økonomi er kommet relativt godt gennem første halvår trods betydelige geopolitiske spændinger. Krigen i Ukraine er desværre fortsat på fuld kraft. Spændingerne mellem Kina og Vesten er signifikante. Den militære konflikt fortsætter i Israel med tråde ud i Mellemøsten.

Men energipriserne er ikke gået voldsomt i vejret. Oliepriserne er ganske vist steget 10-15%, men ligger ikke på et kritisk niveau. Priserne på naturgas og elektricitet er moderate. Der er heller ikke set fremkomsten af nye større handelskrige. Verdensøkonomien spås at vokse stort set det samme som i 2023, nemlig godt 3% målt ved bruttonationalproduktet BNP.

Den amerikanske økonomi er vokset ca. 1% i første halvår. Konsensus blandt en række økonomer er, at årets samlede BNP-vækst vil ramme 2,3%. Ved indgangen til året var konsensus nede på bare 1,3% og der var en del, der frygtede en egentlig recessions komme. Beskæftigelsen er fortsat med at vokse pænt og ligger på rekordhøje niveauer. Arbejdsløsheden er steget lidt til senest 4,1% fra en bund tilbage i 2023 på 3,4%. Baggrunden er en betydelig tilstrømning til arbejdsstyrken, bl.a. via immigration.

BNP i euroområdet er vokset ca. 0,5% i første halvår. Det er halv kraft af USA, men klart bedre end den stagnation eller recession mange frygtede ved indgangen til 2024. Økonomerne har opjusteret forventningerne til BNP-væksten i hele 2024 til 0,7%, hvilket er 0,2 procentpoint mere end forventet ved årsskiftet. Det er marginalt, men en opjustering i den rigtig retning. Arbejdsløsheden i euroområdet holder sig på et lavt niveau i en historisk målestok.

Fællesnævneren for USA og euroområdet er, at servicebrancherne er vokset. Men derimod er store dele af industrien i stagnation eller tilbagegang. Fællesnævneren er også, at der er fremgang i privatforbruget, og at væksten i høj grad er rettet mod services fremfor varer.

Kina er fortsat udsat for et stort pres i bolig- og byggebranchen. Ejendomspriserne er faldende, og salget af nye boliger er markant lavere end i samme periode sidste år. Også i Kina er servicebranchen i fremgang. I modsætning til Vesten ser Kina tydelig vækst i industrien og særligt i de mere højteknologiske dele af produktionen. BNP er vokset ca. 2,2% i første halvår og er godt på vej til at ramme de ca. 5%, som er myndighedernes målsætning for 2024.

Danmarks BNP forventes at vokse 2,1% i 2024, hvilket er lidt mindre end den flotte fremgang i 2023 på 2,5%. Arbejdsmarkedet i Danmark fremstår stadig rigtig stærkt med fremgang i beskæftigelsen til et rekordniveau på over 3 mio. lønmodtagere.

Inflation og pengepolitik

Inflationsudviklingen i USA og Europa fortsatte med at falde gennem første halvår. Kerneinflationen i euroområdet faldt fra 3,2% i december 2023 til 2,9% i juni. I USA faldt kerneinflationen fra 2,9% til 2,6%. Der er tale om et mindre fald end forventet, men perspektiverne peger i retning af yderligere fald.

Det aftagende inflationspres var tilstrækkeligt til at udløse den første rentesænkning i juni fra Den Europæiske Centralbank. Den toneangivende rente i ECB blev sat ned fra 4% til 3,75%. Danmarks Nationalbank fulgte trop med en rentesænkning fra 3,60% til 3,35%. I USA fastholdt Federal Reserve den korte rente i intervallet 5,25-5,50%.

Aktiemarkederne

Den økonomiske udvikling favoriserede i den grad aktiemarkedet globalt i form af stigende aktiekurser. Aktiemarkedet var også præget af en særlig interesse for højteknologiske virksomheder med aktiviteter inden for den kunstige intelligens. For eksempel steg verdens førende chipproducent på AI, Nvidia, med ca. 150% i første halvår.

Den tunge vægt af store tech-virksomheder i det amerikanske aktiemarked var med til at skabe et afkast på hele 19% på S&P500 gennem halvåret målt i danske kroner. Dollarens fremgang var med til at løfte afkastet. Det brede europæiske indeks, Stoxx600 gav et afkast på knap 10%, mens det danske OMX Copenhagen Cap indeks leverede pæne 8,4%. Emerging Markets gav også et flot markedsafkast på ca. 11%, målt i danske kroner.

Valutamarkederne

Den relativt set stærke vækst i USA og højere rente var med til at støtte USD gennem første halvår. EUR og dermed DKK blev svækket ca. 3% mod USD. Den japanske JPY blev sat under et nyt pres og svækkedes knap 11% mod DKK. Pundet blev styrket ca. 2%, mens SEK og NOK blev svækket ca. 2% mod DKK.

Forventninger til resten af året

Forventningerne er udarbejdet sammen med rådgiver. Det positive momentum i den globale økonomi ventes at fortsætte

gennem andet halvår. Der forventes at ses en fremgang i euroområdetets BNP i størrelsesordenen 0,5%, rimelig vækst i USA på op mod 1% og omkring 2% i Kina.

Der er ikke forventninger om, at inflationen vil falde væsentligt året ud, målt på en årlig basis. Kerneinflationen i USA og euroområdet kan først forventes at falde nær målet på 2% et stykke inde i 2025. Det handler om de såkaldte basisårseffekter, nemlig prissammenligningen med samme periode sidste år.

Det forventes imidlertid, at de gennemsnitlige månedlige prisstigninger vil være noget mere afdæmpede i andet halvår end i første halvår. Den udvikling åbner for rentesænkninger både i USA og i Europa. Den amerikanske centralbank forventes i markedet at sænke renten med i hvert fald 0,5 procentpoint gennem halvåret. Det er et scenarie, der findes meget sandsynligt.

Verdensindekset MSCI AC World gav et meget flot afkast på godt 15% i danske kroner i første halvår. I 2023 var afkastet 19%. Begge disse afkast er langt over normalen. Gennem de sidste 20 år har det årlige afkast i gennemsnit været ca. 9%. Med det udgangspunkt har vi ikke forventninger om endnu et højt afkast i andet halvår. Der er også opmærksomhed på, at særligt det amerikanske aktiemarked er relativt dyrt priseniveauet.

De underliggende drivkræfter tegner imidlertid stadig positivt for aktiemarkedet. Økonomierne vil ekspandere, og renteniveauerne er på vej ned på særligt korte lån. Den højteknologiske AI-bølge bliver videreudviklet og i stigende grad implementeret i erhvervslivet. Det betyder også højere produktivitetsvækst. Samtidig er der tegn på en lidt mere afdæmpet stigning i lønomkostningerne. Det forventes, at disse faktorer vil ramme positivt på virksomhedernes bundlinjer og presse det globale aktiemarked lidt højere op frem mod årsskiftet. Som altid er der en række faktorer, der kan overraske. Andet halvår vil i stigende grad stille skarpt på udfaldet og konsekvenserne af det amerikanske præsidentvalg 5. november. Det er et valg, der kan indebære vidt forskellige perspektiver for den økonomiske politik i USA og USA's udenrigspolitik.

Men det handler også om valget til kongressen. En fortsat splittet kongres vil modvirke den kommende præsidents initiativer. Omvendt vil en samlet kongres, hvor et af partierne har flertal i begge kamre, kunne påvirke på de politiske ambitioner fra Det Hvide Hus, dog afhængig af, om præsidenten har samme politiske tilhørsforhold som den samlede kongres.

Usædvanlige forhold

Ud over omtalen af udviklingen på de finansielle markeder er der ikke i regnskabsperioden indtruffet usædvanlige forhold, som har påvirket indregningen og målingen.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Der er ikke væsentlig usikkerhed forbundet med indregning og måling af balanceposter.

Begivenheder efter statusdagen

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som påvirker vurderingen af halvårsrapporten.

Revision

Halvårsrapporten har ikke været genstand for revision eller review.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato godkendt nærværende halvårsrapport omfattende perioden 1. januar - 30. juni 2024 for Investeringsforeningen AL Invest, Udenlandske Aktier, Etik.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav, herunder lov om investeringsforeninger m.v.

Halvårsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2024 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 30. juni 2024.

Halvårskommentarerne indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens aktiviteter og økonomiske forhold.

København, den 21. august 2024

Bestyrelse

Helle M. Breinholt
Formand

Peter Normand
Næstformand

Ebbe Castella

Direktion
BI Management A/S

Martin Fjordlund Smidt
Direktør

Stamdata

Andelene er ikke optaget til handel på et reguleret marked
 Udbyttebetalende
 Godkendt: 08/02/1999
 Risikoklasse: 4
 Benchmark: MSCI All Country World inkl. nettoudbytte
 Fondskode: DK0016015712
 Porteføljeraðgiver: BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S

Investerings- og risikoprofil

AL Invest, Udenlandske Aktier, Etisk KL er en afdeling under
 Investeringsforeningen AL Invest, Udenlandske Aktier, Etisk.

Hovedparten af pengene investeres i aktier i virksomheder i hele verden, hvilket betyder at der ikke er begrænsninger på andele i visse brancher eller lande. En del af afdelingens investeringer forventes at bidrage positivt til den bæredygtige udvikling.

Afdelingen investerer ikke i:

- Virksomheder, der har mere end 5 % af sin omsætning fra produktion eller salg af konventionelle våben eller produktion af tobak og tobaksprodukter eller udvinding og raffinering af samt services og energiproduktion fra fossile brændstoffer samt uran.
- Virksomheder, der har mere end 5 % af sin omsætning fra energiproduktion fra fossile brændstoffer (termisk kul, olie og gas) samt uran.
- Virksomheder, der er involveret i kontroversielle våben som klyngevåben, landminer, kemiske og biologiske våben samt atomvåben.
- Virksomheder, der bryder internationale normer inden for miljømæssige, sociale og personalemæssige forhold samt forhold vedrørende respekt for menneskerettigheder og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.

Andelen af bæredygtige investeringer skal udgøre minimum 40 % af afdelingens formue og andelen i økonomiske aktiviteter, der kvalificerer som miljømæssigt bæredygtige i henhold til EU-taksonomien skal udgøre minimum 20 % af afdelingens formue.

Afdelingens investeringer undergår ESG-analyse og minimum 70 % af afdelingens formue skal være investeret i virksomheder med gode ESGegenskaber udtrykt ved en kombination af ESG-rating og bidrag til FN's Verdensmål. Afdelingen investerer ikke i virksomheder med dårlige ESGegenskaber udtrykt ved MSCI ESG-ratings på CCC. Afdelingen har fokus på selskabernes CO₂-udledning og søger at reducere CO₂-aftrykket fra afdelingens investeringer.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

Resultatopgørelse	01-01 - 30-06-24	01-01 - 30-06-23
	(t.kr.)	(t.kr.)
Renter og udbytter	37.010	37.404
Kursgevinster og -tab	273.050	215.757
Administrationsomkostninger	6.748	5.393
Resultat før skat	303.312	247.768
Skat	3.199	3.705
Halvårets nettoresultat	300.113	244.063
Balance	30-06-24	31-12-23
	(t.kr.)	(t.kr.)
Aktiver		
1 Likvide midler	3.188	4.477
1 Kapitalandele	2.848.317	2.700.531
Andre aktiver	90.036	5.015
Aktiver i alt	2.941.541	2.710.023
Passiver		
2 Investorernes formue	2.864.332	2.706.441
Anden gæld	77.209	3.582
Passiver i alt	2.941.541	2.710.023

3 Femårsoversigt

Noter	30-06-24 (t.kr.)	31-12-23 (t.kr.)
1 Finansielle Instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,4%	99,8%
Andre aktiver og passiver	0,6%	0,2%

Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.

Formue fordelt på region

Nordamerika	64%	68%
Europa	18%	15%
Asien	7%	7%
Japan	6%	6%
Pacific	4%	3%
Andre regioner	2%	2%

Formue fordelt på sektorer

Information Technology	28%	24%
Financials	15%	15%
Health Care	12%	11%
Industrials	12%	13%
Consumer Discretionary	8%	12%
Andre sektorer	25%	26%

	30-06-24		31-12-23	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	2.048.548	2.706.441	1.537.190	2.159.947
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		69.651		474.991
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		2.908		1.011
Emissioner i året	63.883	86.622	563.192	683.883
Indløsninger i året	118.688	162.336	51.834	65.352
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		235		42
Overført fra resultatopgørelsen		300.113		401.901
Formue ultimo	1.993.743	2.864.332	2.048.548	2.706.441

3 Femårsoversigt	30.06.24	30.06.23	30.06.22	30.06.21	30.06.20
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	300.113	244.063	-326.670	460.679	-121.850
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	2.864.332	2.463.925	2.202.382	3.209.194	2.275.303
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.993.743	1.977.978	1.591.280	2.001.652	1.692.396
Indre værdi	143,67	124,57	138,40	160,25	134,44
Omkostninger (%)	0,24	0,24	0,24	0,24	0,29
Halvårets afkast (%)	11,52	11,46	-12,43	15,16	-4,88
Sharpe ratio	0,73	0,57	0,53	0,79	0,29
Active share (%)	58,60	53,31	49,74	53,99	52,15
Tracking error (%)	2,02	1,89	2,26	2,61	2,76

Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for Investeringsforeningen AL Invest Udenlandske, Aktier, Etisk er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2023.