

Årsrapport 01.01. - 31.12.2025

# Investeringsforeningen AL Invest Obligationspleje

CVR-nr. 25 80 54 02

Bredgade 40, 1260 København K

Dirigent:

Generalforsamlingsdato:

Årsrapport  
2025

---

**Investeringsforeningen AL Invest Obligationspleje**

<https://bimanagement.dk/investeringsforeningen-al-invest-obligationspleje/>

CVR-nr. 25 80 54 02

**Adresse**

c/o BI Management A/S  
Bredgade 40  
1260 København K  
Tlf. 77 30 90 00  
Fax 77 30 91 00  
E-mail [info@bankinvest.dk](mailto:info@bankinvest.dk)

**Bestyrelse**

Helle Marianne Breinholt, formand  
Peter Normand Nielsen, næstformand  
Ebbe Castella

**Direktion**

BI Management A/S  
Nikoline Voetmann, direktør

**Revision**

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

**Depotbank**

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

**Information**

Årsrapporten offentliggøres på <https://bimanagement.dk/investeringsforeningen-al-invest-obligationspleje/>

På hjemmesiden findes også information om forening og afdeling.

**Generalforsamling**

Foreningen holder generalforsamling den 16. april 2026

---

# Indhold

## **Ledelsesberetning**

Ledelsesberetning 2025.....	4
Risici og risikostyring.....	7
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv .....	9

## **Påtegninger**

Ledespåtegning.....	10
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	11

## **Årsregnskab**

Resultatopgørelse.....	14
Balance.....	14
Noter.....	15

Revisionshonorar .....	20
Væsentlige aftaler.....	21
Finanskalender .....	22

## **Supplerende beretninger**

Supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen .....	23
---	----

## Ledelsesberetning 2025

Foreningen består af én forvaltet afdeling, AL Invest Obligationspleje KL, hvor AL Sydbank varetager den daglige porteføljevaltning. Ledelsesberetningen er derfor udarbejdet i samarbejde med AL Sydbank, der som rådgiver har det tætteste kendskab til at beskrive både forhold og forventninger til afdelingens portefølje.

### Væsentlige ændringer

Bestyrelsen traf i marts 2025 beslutning om følgende ændringer for afdeling AL Invest Obligationspleje KL:

Afdelingen ændrede SFDR-kategorisering fra artikel 6 til artikel 8, jf. disclosureforordningen, og blev samtidig underlagt BankInvests politik for ansvarlige investeringer.

Afdelingens adgang til at investere op til 50% i virksomhedsobligationer blev fjernet. Samtidig blev det præciseret, at afdelingen kun kan investere i danske realkreditobligationer samt stats- og statsgaranterede obligationer i EU/EØS. Yderligere blev det præciseret, at afdelingen gerne må investere mere end 35% i obligationer udstedt eller garanteret af den danske stat i henhold til gældende lovgivning.

Placering af afdelingens midler er tilpasset, så de kan placeres i overensstemmelse med bekendtgørelse om drift af almene boliger, således almene boligorganisationer kan investere i afdelingen.

Ændringerne er blevet tilpasset i afdelingens investeringsrammer.

### Formueudvikling

Formuen udgjorde 1.428 mio. DKK ultimo 2025 mod 1.286 mio. DKK ultimo 2024, svarende til en nettofremgang på 142 mio. DKK. I regnskabsåret er der foretaget nettoemissioner for i alt 117 mio. DKK. Årets nettoresultat udgjorde 25 mio. DKK. Der blev ikke udbetalt udbytte for 2024 i regnskabsåret.

### Udbytte

Det foreslås, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret.

### Afkastudvikling

Porteføljen havde ved indgangen til 2025 en lille overvægt på varighed, hvilket gav bagslag da de lange renter steg i slutningen af februar. Varigheden blev nedbragt til neutral, ligesom der hen over året blev foretaget omlægninger, der tilpassede porteføljen til renteutviklingen. Således blev der foretaget køb i foråret af flex'ere og floatere, og i september før de lange renter steg, blev der reduceret i de lange statsobligationer og købt korte.

Porteføljen har dog stadig en stor beholdning af lange grønne statsobligationer, der bl.a. blev købt for at hæve den bæredygtige profil. Det er først og fremmest denne position som gør, at årets afkast ikke kan følge med afkastet på realkreditobligationer, der havde et stærkt år sammenlignet med statsobligationer.

Årets afkast på 1,78 % kan sammenlignes med danske statser med varighed på fire år, som gav 0,60 % i 2025, fireårige flex-obligationer, som gav 2,30 %, og fireårige konverterbare, som gav 3,60 %.

Afdelingens afkast vurderes tilfredsstillende sammenholdt med afdelingens officielle benchmark afkast på 0,81 %.

	Porteføljeafkast	Benchmark
AL Invest Obligationspleje	1,78 %	0,81 %

### Den politiske, økonomiske og finansielle udvikling

2025 var på alle måder domineret af Trump og hans tiltag på handelskrig og geopolitik. Den store annoncering af nye todsatser i starten af april sendte de finansielle markeder ud i en mindre panik, men det rettede sig hurtigt, da først forhandlingerne gik i gang og det viste sig, at langt de fleste lande undlod at svare igen. Den frygtede toldkrig blev dermed aldrig rigtig en krig, men endte med aftaler, der ensidigt pålægger andre lande told på varer ind i USA.

I gennemsnit endte todsatserne omkring 17 %, hvilket er det højeste siden 1932 og noget højere end de fleste økonomer havde forventet ved starten af 2025. Umiddelbart burde dette betyde højere priser for forbrugerne i USA, lavere indtjening i virksomhederne og lavere økonomisk vækst globalt set, men den store overraskelse i 2025 var, at virksomhederne viste sig så effektive til at omstille sig til de nye vilkår, at de økonomiske effekter samlet set ser minimale ud for nuværende.

Aktuelt forventer økonomerne således en højere vækst for USA i 2026 end de gjorde ved indgangen til 2025 – hhv. 2,40 % mod tidligere 2,00 %.

For Europa er vækstforventningerne uændret på 1,2 % for Eurozonen. Dette er efter europæisk målestok en lille spids højere end det normale niveau. For Europa giver toldmuren i USA en reel udfordring for de mange eksportvirksomheder, men i forhold til væksten opvejes det af øgede offentlige udgifter til forsvar. På dette område kan man altså se en klar økonomisk konsekvens af Trumps nye verdensorden, hvor Europa i langt højere grad overlades til sig selv på forsvarsområdet.

Også på renterne endte al den politiske uro i 2025 med at sætte sig overraskende få spor. På de tyske og danske renter endte de 2-årige statsrenter tæt på niveauerne fra årets start. Dette skete på trods af, at Den Europæiske Centralbank (ECB) fortsatte rentesænkningerne fra året før og sænkede renten på hvert af de fire første rentemøder i 2025. Normalt er de 2-årige renter meget følsomme overfor ændringer i ECB's pengepolitik, så udviklingen vidner om, at rentesænkningerne ramte markedets forventninger.

De lange renter steg til gengæld lidt hen over året. Dette skete dels i første kvartal, hvor Tyskland offentliggjorde et opgør med "gældsbremsen" og lagde an til store offentlige investeringer i forsvar og infrastruktur, og dels mod årets slutning som en reaktion på stigende lange renter globalt.

På det danske realkreditmarked var der generelt god performance med lavere OAS-spænd (mer-renter) til statsobligationer. Med stabile kuponrenter på de åbne 30-årige realkreditobligationer på 4 % med afstikkere ned i 3,5 % var der ikke åbninger til større konverteringsaktivitet, og i det relativt stabile rentemiljø var der god efterspørgsel efter realkreditobligationer, ikke mindst højkuponerne. En faktor, der også begynder at påvirke udbuddet på realkreditmarkedet er, at de store banker er begyndt markant at øge egne banklån på bekostning af realkreditlån. Mindre udbud understøtter kurserne på realkreditobligationer.

I ledelsesberetningen for 2024 forventede rådgiver et økonomisk billede, hvor væksten i USA kun ville falde lidt på handelskrigen, og hvor væksten i Europa ville udvikle sig lidt stærkere end året før trods handelskrigen. På inflationsfronten var forventningen til inflationen i Europa omkring 2 %. Disse makroøkonomiske forventninger holdt stik.

Rådgiver forventede også flere rentesænkninger fra USA end markedet indprisede, hvilket blev tilfældet, da FED sænkede renten tre gange. For ECB ventede rådgiver, at de ville sænke renten til 2 %, hvilket de også gjorde.

På rentesiden ventede rådgiver små bevægelser hen over året, hvilket blev tilfældet. Forventningen om lidt lavere lange renter kom dog ikke til at passe med tendensen til lidt højere lange renter i 2025.

For afkastet forventede rådgiver et resultat på ca. tre procent. Det realiserede afkast er lidt lavere, først og fremmest fordi de lange renter steg lidt i 2025.

## Forventninger til 2026

For 2026 har rådgiver følgende overordnede forventninger:

- Geopolitisk mere roligt end 2025 nu hvor handelsaftaler er på plads og Trumps nye verdensorden er bredt accepteret
- Væksten i USA lander lidt over 2025 niveauet, mens det bliver cirka uændret i Europa
- Inflationen i Europa er under kontrol omkring de 2 %, mens den vedvarende vil være lidt højere i USA
- ECB ændrer ikke på renten i 2026
- Danmarks Nationalbank følger ECB's rentesænkninger 1:1
- I USA sænker FED renten to gange i andet halvår
- Lange og korte obligationsrenter vil ikke ændre sig meget i 2026. ECB stabiliserer udsigterne ved at holde renten uændret. De lange renter kan få et lille løft pga. større offentlig gæld i Europa.
- OAS-niveauerne på dansk realkredit holder sig omkring nuværende niveauer, med risiko for mindre stigninger

De fleste økonomer er optimistiske i forhold til udsigterne på finansmarkederne i 2026. Kombinationen af solid indtjening i virksomhederne, stabil global vækst og USA's centralbank, der sænker renten, er normalt god for mere risikable investeringer som aktier.

På rentesiden forventer rådgiver et relativt roligt år, ligesom i 2025. Lige nu er tendensen, at væksten i USA og Europa justeres op, og sammen med udsigt til større statsudgifter i Europa til forsvar kan det give en lille pil op på de lange renter. De seneste inflationstal fra Eurozonen tyder på, at inflationen vil holde sig omkring eller måske endda lige under de ønskede 2 %, men ECB vil kun sænke renten, hvis dette ledsages af svaghedstegn fra økonomien, og det ses som nævnt ikke for nuværende.

I forhold til porteføljens afkast forventer rådgiver for 2026 et resultat omkring 2 - 2,5 %, som er lidt under det aktuelle horisontafkast på 12 måneders sigt på 2,9 %.

## Fund governance

Foreningens bestyrelse har vedtaget at følge Investering Danmarks fund governance anbefalinger. Anbefalingerne vedrører den overordnede styring af rettigheder og ansvar blandt aktørerne i og omkring foreningen og investeringsforvaltnings-selskabet. Anbefalingerne – og i øvrige regler, forretnings-gange og politikker – fastlægger samspillet mellem investorer, bestyrelsen, direktionen og øvrige interessenter.

### Samfundsansvar

Foreningen er underlagt BankInvest-koncernens generelle politik for ansvarlige investeringer. Afdelingen AL Invest Obligationspleje KL ønsker at fremme miljømæssige og sociale karakteristika og er omfattet af Artikel 8 i EU's forordning om bæredygtighedsrelaterede hensyn.

### Måltal for det underrepræsenterede køn

Den kønsmæssige fordeling blandt foreningens tre generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer udgør i december 2025 følgende: 67 % mænd og 33 % kvinder.

Det er bestyrelsens mål, at begge køn fortsat skal være repræsenteret med mindst 33%.

Med henblik på at tilpasse det opstillede måltal til foreningernes udvikling gennemgår, opdaterer og godkender bestyrelsen måltallet efter behov og mindst én gang om året.

Øverste ledelsesorgan	2025	2024
Samlet antal medlemmer	3	3
Underrepræsenteret køn i procent	33	33
Måltal i procent	33	33
<b>Årstal for opfyldelse af måltal</b>	2024	2024
Øvrige ledelse		
Samlet antal medlemmer	0	0
Underrepræsenteret køn i procent	0	0

Der er ingen ansatte, hvorfor der ikke er opgivet måltal for de øvrige ledelsesniveauer samt årstal for opfyldelse af måltallet.

### Vidensressourcer

BI Management A/S er foreningens investeringsforvaltnings-selskab. Selskabet råder over brede, betydelige vidensressourcer, som kan sikre en stabil og sikker drift af foreningen. På områder, hvor selskabet ikke selv besidder de fornødne vidensressourcer, varetages opgaverne af eksterne parter. Vidensressourcer udgør derfor ikke nogen risiko i forhold til afdelingernes fremtidige resultat og afkast.

### Bestyrelse og direktion

Der er afholdt seks bestyrelsesmøder i 2025.

Bestyrelsens medlemmer modtager et årligt honorar, der godkendes på foreningens generalforsamling.

Foreningens samlede bestyrelseshonorar udgjorde i 2025: 79 t.kr. (2024: 91 t.kr.)

Direktionen er ansat i BI Management A/S og fungerer derigennem som direktion for alle de af selskabet administrerede foreninger.

Direktionen honoreres ikke særskilt af foreningen. Honorering af direktionen indgår i det samlede honorar, som foreningen betaler til BI Management A/S for administration.

### Revision

Foreningens revisionshonorar udgjorde i 2025: 23 t. DKK (2024: 22 t. DKK). Andre honorarer til foreningens generalforsamlingsvalgte revisor udgjorde i 2025: 0 t. DKK (2024: 0 t. DKK).

### Usædvanlige forhold

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

### Usikkerhed ved indregning eller måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til fastsættelse af en korrekt dagsværdi for visse obligationer, idet markedskursen i nogle tilfælde ikke anses som retvisende, primært som følge af illikviditet på markederne. Obligationerne værdiansættes i disse tilfælde til en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne antages at være et bedre udtryk for dagsværdien. Forholdet vurderes ikke at have betydning for regnskabsafregningen.

### Begivenheder efter statusdagen

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

## Risici- og risikostyring

Som investor i investeringsforeningen får man en løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne.

Risikoen ved at investere via en investeringsforening kan overordnet knytte sig til tre elementer:

- Investeringsmarkederne
- Investeringsbeslutningerne
- Driften af foreningen

### Risici knyttet til investeringsmarkederne

Afkastet i investeringsforeningen bliver naturligvis påvirket af alle de risici, som knytter sig til investeringsmarkederne. Disse risikoelementer er f.eks. udviklingen i de økonomiske konjunkturer og politiske forhold både lokalt og globalt, valutarisici, renterisici og kreditrisici.

Hver af disse risikofaktorer håndterer foreningen inden for de givne rammer: Eksempler på risikostyringselementer er rådgivningsaftalen og investeringspolitikker, interne kontroller og lovgivningens krav om risikospredning.

### Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Foreningen er aktivt styret. Det betyder, at enhver investeringsbeslutning er baseret på vores og porteføljerådgiveres forventninger til fremtiden. Vi forsøger at danne os et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteudviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger køber og sælger vi obligationer. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for foreningen. Rammerne er fastlagt med reference til den maksimalt og minimale observerede standardafvigelse over de seneste 5 år. I det område har bestyrelsen fastlagt en minimal og en maksimal standardafvigelse, som overvåges af investeringsforvaltningsselskabet.

### Risici knyttet til driften af foreningen

For at undgå fejl i driften af foreningen har investeringsforvaltningsselskabet etableret en række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på udvikling af systemer og højnelse af kontrolniveauet, således at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Afkast vurderes dagligt, og er der områder, som

ikke udvikler sig tilfredsstillende, tages dette op med rådgiver med fokus på at få vendt udviklingen. Der anvendes desuden betydelige ressourcer på at sikre en korrekt prisfastsættelse. I de tilfælde, hvor den aktuelle børskurs ikke vurderes at afspejle dagsværdien på det pågældende instrument, anvendes en værdiansættelsesmodel i stedet.

Investeringsforvaltningsselskabets complianceafdeling overvåger og fører kontrol med, at de førnævnte systemer og forretningsgange virker og anvendes korrekt. Overskridelse af investeringsrammer rapporteres til foreningens bestyrelse og i visse tilfælde også til Finanstilsynet.

På it-området lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

Ud over at administrationen i den daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, følger bestyrelsen med på området. Formålet er dels at fastlægge sikkerhedsniveauet og dels at sikre, at de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

Investeringsforeningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

### Generelle risikofaktorer

#### Enkeltlande

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land, f.eks. Danmark, er der risiko for, at det finansielle marked i det pågældende land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, påvirke investeringernes værdi.

#### Likviditetsrisiko

I forbindelse med investering i værdipapirer er der en risiko for, at det ikke er muligt at sælge værdipapirerne eller, at disse kun kan sælges til en kurs, der er lavere end den, der er blevet anvendt i forbindelse med beregningen af afdelingens indre værdi.

#### Modpartsrisiko

Aftaler vedrørende afledte finansielle instrumenter indgås ofte med en eller flere modparter, hvorfor der foruden en eventuel markedsrisiko ligeledes er en modpartsrisiko i form af risikoen for, at modparten ikke kan opfylde sine forpligtelser i henhold

til den indgåede aftale, og at der ikke er stillet tilstrækkelig sikkerhed for opfyldelsen. Modpartsrisiko er således risikoen for at lide et finansielt tab som følge af en modparts misligholdelse af sine betalingsforpligtelser.

I obligationsafdelinger opstår modpartsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter og strukturerede produkter og er mest udtalt ved indgåelse af kontrakter til at sikre mod udsving i valutakurser på papirer i andre valutaer end danske kroner og euro.

Sidst skal det nævnes, at placering af afdelingers kontante beholdninger medfører også en modpartrisiko.

### **Særlige risici ved obligationsafdelingerne**

#### **Obligationsmarkedet**

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af afdelingens investeringer. Desuden vil markeds-mæssige eller generelle økonomiske forhold, herunder renteutviklingen globalt, påvirke investeringernes værdi.

#### **Renterisiko**

Renteniveauet varierer fra land til land, og skal ses i sammenhæng med blandt andet inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i blandt andet obligationer, samtidig med at ændringer i renteniveauet kan give kursfald/-stigninger. Når renteniveauet stiger, kan det betyde kursfald. Begrebet varighed udtrykker blandt andet kursrisikoen på de obligationer, der investeres i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

#### **Kreditrisiko**

Inden for forskellige obligationstyper - statsobligationer, real-kreditobligationer, kreditobligationer osv. - er der en kreditrisiko relateret til, om obligationerne modsvarer reelle værdier, og om stater, boligejere og virksomheder kan indfri deres gældsforpligtelser. Ved investering i obligationer udstedt af erhvervs-virksomheder kan der være risiko for, at udsteder får forringet sin rating og/eller ikke kan overholde sine forpligtelser. Kreditspænd udtrykker renteforskellen mellem kreditobligationer og traditionelle, sikre statsobligationer udstedt i samme valuta og med samme løbetid. Kreditspændet viser den præmie, man som investor får for at påtage sig kreditrisikoen.

#### **Refinansiering**

Stater og virksomheder kan, hvis der kan findes en långiver, gennemføre en refinansiering af deres gældsposter ved at optage nye lån til indfrielse af eksisterende lån. I forbindelse

med refinansiering er der risiko for øgede omkostninger i forbindelse med optagelse og afvikling af det nye lån, hvilket kan betragtes som en udvidet risiko, da man ud over risikoen for højere rente på lånet, potentielt også kan blive pålagt en række omkostninger i forbindelse med optagelse af det nye lån.

Såfremt en refinansiering ikke er muligt, kan obligationsudstederen komme i en situation, hvor denne ikke kan overholde sine forpligtelser over for obligationsejerne, hvorved hele eller dele af investeringen vil være tabt.

## Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Foreningen kan oplyse følgende om bestyrelses- og direktionensmedlemmerne:

### Bestyrelse

#### **Helle Marianne Breinholt, bestyrelsesformand**

---

Direktør:

Breinholt Invest A/S, Breinholt Consulting A/S  
Merchant Equity Infrastructure II A/S  
Merchant Equity Infrastructure IV A/S  
MERCHANT EQUITY FUND-OF-FUNDS KOMPLEMENTAR ApS  
Merchant Equity Infrastructure III A/S  
MERCHANT EQUITY LARGE CAP EUROPE V GP ApS  
Merchant Equity Large Cap Europe VI A/S  
Merchant Equity Large Cap VIII A/S  
Merchant Equity Large Cap VII A/S  
Merchant Equity Large Cap IX A/S  
Merchant Equity Large Cap X A/S

Bestyrelsesformand:

Investeringsforeningen AL Invest  
Investeringsforeningen AL Invest Obligationspleje

Bestyrelsesmedlem:

Breinholt Invest A/S, Breinholt Consulting A/S  
Merchant Equity Infrastructure II A/S  
Merchant Equity Infrastructure IV A/S  
Merchant Equity Infrastructure III A/S  
Merchant Equity Large Cap Europe VI A/S  
Merchant Equity Large Cap VIII A/S  
Merchant Equity Large Cap VII A/S  
Merchant Equity Large Cap IX A/S  
Merchant Equity Large Cap X A/S

#### **Peter Normand Nielsen, bestyrelsesnæstformand**

---

Bestyrelsesnæstformand:

Investeringsforeningen AL Invest  
Investeringsforeningen AL Invest Obligationspleje

#### **Ebbe Castella, bestyrelsesmedlem**

---

Bestyrelsesmedlem:

Investeringsforeningen AL Invest  
Investeringsforeningen AL Invest Obligationspleje

### Direktion

#### **Nikoline Voetmann, Direktør**

---

Indtrådt i direktionen 2025

## Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2025 for Investeringsforeningen AL Invest, Obligationspleje.

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

Årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2025.

Foreningens ledelsesberetning indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 12. marts 2026.

Bestyrelse

**Helle Marianne Breinholt**

Formand

**Peter Normand Nielsen**

Næstformand

**Ebbe Castella**

Direktion

BI Management A/S

**Nikoline Voetmann**

Direktør

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til investorerne i Investeringsforeningen AL Invest Obligationspleje

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen AL Invest Obligationspleje for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2025, omfattende resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2025 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2025 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

### Grundlag for konklusion

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

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 revisorerets 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.

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

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

### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

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

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

Herudover:

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

konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at foreningen ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

### **Udtalelse om ledelsesberetningen samt om supplerende beretning i henhold til Disclosure forordningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen samt for den supplerende beretning om oplysninger i henhold til Disclosureforordningen m.v., efterfølgende benævnt "supplerende beretning".

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen eller den supplerende beretning, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen eller den supplerende beretning.

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

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

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

København, den 12. marts 2026

EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

---

**Lars Rhod Søndergaard**  
Statsautoriseret revisor, mne28632

---

**Anders Thorhauge**  
Statsautoriseret revisor, mne50630

### **Stamoplysninger**

Andelene er ikke optaget til handel på et reguleret marked  
Udbyttebetalende  
Godkendt: 16/02/2001  
Risikoklasse: 2  
Benchmark: 50% Nordea DK Bond CM 3Y Gov og 50% Nordea  
DK Bond CM 5Y Gov.  
Fondskode: DK0016087893  
Porteføljerådgiver: A/S AL Sydbank

### **Investerings- og risikoprofil**

Afdelingen investerer hovedsageligt i danske statsobligationer og danske realkreditobligationer.

Afdelingens midler placeres i overensstemmelse med bekendtgørelse om drift af almene boliger m.v. § 51, stk. 2, nr. 1-4

Afdelingens samlede renterisiko opgøres som korrigeret varighed, der maksimalt må være 6 år.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

### **Afkast**

Porteføljen opnåede i 2025 et afkast på 1,78 %. Benchmark udviste i samme periode et afkast på 0,81 %. Afkastet var tilfredsstillende i forhold til benchmark.

Bestyrelsen har stor opmærksomhed på løbende at vurdere afdelingernes afkast. Det gøres på baggrund af en 3 års afkasthistorik målt op mod benchmark og relevant peer group. Ved seneste vurdering havde afdelingen en tilfredsstillende score.

Resultatopgørelse	2025 (t.kr.)	2024 (t.kr.)	Balance pr. 31. december	2025 (t.kr.)	2024 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>			<b>Aktiver</b>		
<sup>2</sup> Renteindtægter	37.189	40.933	<b>Likvide midler</b>		
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>37.189</b>	<b>40.933</b>	Indestående i depotselskab	38.266	3.407
<b>Kursgevinster og -tab</b>			Indestående i andre pengeinstitutter	12	17
Obligationer	-9.237	25.233	<sup>5</sup> <b>I alt likvide midler</b>	<b>38.278</b>	<b>3.424</b>
<sup>3</sup> Handelsomkostninger	-177	-82	<b>Obligationer</b>		
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-9.414</b>	<b>25.151</b>	Noterede obligationer fra danske udstedere	1.339.836	1.250.494
<b>I alt indtægter</b>	<b>27.775</b>	<b>66.084</b>	<sup>5</sup> <b>I alt obligationer</b>	<b>1.339.836</b>	<b>1.250.494</b>
<sup>4</sup> Administrationsomkostninger	-2.944	-3.020	<b>Andre aktiver</b>		
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>24.831</b>	<b>63.064</b>	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	10.807	10.167
<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>			Mellemværende vedr. handelsafvikling	39.624	21.949
<b>Formuebevægelser</b>			<b>I alt andre aktiver</b>	<b>50.431</b>	<b>32.116</b>
Udlodningsregulering	-3.997	13.960	<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.428.545</b>	<b>1.286.034</b>
Overført fra sidste år	-53.803	-95.728	<b>Passiver</b>		
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-57.800</b>	<b>-81.768</b>	<sup>6</sup> <b>Investorerens formue</b>	<b>1.428.151</b>	<b>1.285.645</b>
<b>Til disposition</b>	<b>-32.969</b>	<b>-18.704</b>	<b>Anden gæld</b>		
<b>Forslag til anvendelse</b>			Skyldige omkostninger	394	389
<sup>7</sup> Til rådighed for udlodning	-25.803	-53.803	<b>I alt anden gæld</b>	<b>394</b>	<b>389</b>
Foreslået udlodning	0	0	<b>Passiver i alt</b>	<b>1.428.545</b>	<b>1.286.034</b>
Overført til udlodning næste år	-25.803	-53.803			
Overført til formue	-7.166	35.099	<sup>8</sup> Femårsoversigt		
<b>I alt disponeret</b>	<b>-32.969</b>	<b>-18.704</b>			

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2024.

### Rapporteringsvaluta

Rapporteringsvaluta er danske kroner.

### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde foreningen og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når foreningen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå foreningen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi.

Finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen. Finansielle instrumenter består af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser. Finansielle aktiver udgøres af likvide beholdninger og obligationer samt mellemværender ved handelsafvikling. Finansielle forpligtelser består af mellemværender ved handelsafvikling.

Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balance-dagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som kursgevinster og -tab.

### Resultatopgørelse

#### Renter

Renteindtægter består af årets indtjente renter af obligationer og indestående i pengeinstitutter.

### Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab på valutakonti og obligationer.

Realiserede kursgevinster og -tab på obligationer opgøres som forskellen mellem dagsværdien på salgstidspunktet fratrukket dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt værdipapiret er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster og -tab opgøres som forskellen mellem dagsværdien ultimo året og dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt værdipapiret er anskaffet i regnskabsåret.

### Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som alle direkte omkostninger med videre ved handel med finansielle instrumenter.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, indregnes direkte i investorenes formue. Beløbet opgøres, som den andel af bruttohandelsomkostningerne, som forholdsmæssigt kan henføres til omsætning i forbindelse med emission og indløsning beregnet på grundlag af de omsætningstal, som indgår i beregning af omsætningshastigheden.

### Administrationsomkostninger

Foreningen har indgået aftale med investeringsforvaltnings-selskabet BI Management A/S om administration. Administrationshonoraret til BI Management A/S er opført som "Fast administrationshonorar". Foreningen har desuden indgået aftale med A/S AL Sydbank om investeringsrådgivning og markedsføring. Disse omkostninger indgår i posten "Andre omkostninger i forbindelse med formuepleje".

### Udlodning (udbytte)

Foreningen foretager hvert år en udlodning (udbytte) i overensstemmelse med foreningens vedtægter, der blandt andet opfylder de i ligningslovens §16 C anførte krav til minimumsindkomst.

Foreningen skal derfor ikke betale skat, men skattepligten påhviler modtageren af udlodningen (udbyttet). Minimumsindkomsten opgøres på grundlag af de i regnskabsåret:

- Indtjente renter
- Realiserede nettokursgevinster på obligationer og valutakonti
- Afholdte administrationsomkostninger

Udlodningsprocenten beregnes som den opgjorte udlodning (rådighedsbeløb) i procent af afdelingens cirkulerende andele på balancedagen. Den beregnede udlodningsprocent nedrundes efter gældende regler eller fastsættes til nul, hvis den beregnede udlodningsprocent er mindre end 0,10 procent. Et overskydende positivt beløb til rådighed for udlodning overføres til udlodning næste år.

Udlodningsregulering fra årets emissioner og indløsninger indgår i foreningens resultat til udlodning og beregnes således, at udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emission/indløsning.

Udlodningsreguleringen vedrørende årets emissioner tillægges rådighedsbeløbet, mens reguleringen vedrørende årets indløsninger fratrækkes rådighedsbeløbet.

Forslag til udlodning for regnskabsåret indregnes som en særskilt post under investorenes formue. Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og det skattemæssigt opgjorte udlodningsbeløb tillægges/fradrages afdelingens formue.

### Balancen

#### Likvide midler

Likvide midler måles til dagsværdi, der svarer til den nominelle værdi.

#### Obligationer

Obligationer måles til dagsværdi. På noterede obligationer fastsættes dagsværdien som lukkekursen på balancedagen eller en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne må antages at være et bedre udtryk for dagsværdien. Hvis denne kurs ikke afspejler dagsværdien, fastlægges værdien på grundlag af værdiansættelsesteknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme mellem uafhængige parter på måletidspunktet.

Udtrukne obligationer optages til nutidsværdien.

#### Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi. Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved salg af værdipapirer samt emissioner, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen. Tilgodehavende renter består af periodiserede renter på likvider og obligationer.

#### Anden gæld

Anden gæld måles til dagsværdi. Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved køb af værdipapirer

samt indløsninger, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

#### Nøgletal

Årsregnskabet indeholder en række nøgletal. Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse og retningslinier fra Investering Danmark.

#### Indre værdi

Investorenes formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

#### Udlodning i procent

Udlodning til investorenes i procent af cirkulerende andele på balancedagen.

#### Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af afdelingens gennemsnitlige opgjorte formuer.

#### Årets afkast i procent

beregnes som:

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

Hvor geninvesteret udlodning opgøres således:

Udlodning x indre værdi ultimo året / indre værdi efter udlodning.

#### Sharpe Ratio

Sharpe Ratio måler afkastet af en investering i forhold til risikoen. Risikoen måles på baggrund af den historiske volatilitet (standardafvigelsen). Sharpe Ratio måler således et risikojusteret merafkast. Jo højere Sharpe Ratio, jo bedre har investeringen været, såfremt porteføljens merafkast er positivt. Sharpe Ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofrie rente (merafkast) divideret med standardafvigelsen på merafkastet. Sharpe Ratio beregnes så vidt muligt på basis af fem års observationer, dog som minimum på basis af 36 måneders observationer.

#### Benchmark (sammenligningsindeks)

En afdelings afkast sammenlignes oftest med afkastet på et anerkendt sammenligningsindeks (benchmark).

#### Standardafvigelse

Standardafvigelse angiver spredningen af afkast i forhold til gennemsnitsafkastet. Under antagelse af at afkast er normalfordelt vil det fremtidige afkast med 68% sandsynlighed fordele sig +/- en standardafvigelse omkring gennemsnitsafkastet og

med 95% sandsynlighed fordele sig +/- to standardafvigelser omkring gennemsnittet. Jo højere standardafvigelse desto større udsving i forhold til gennemsnitsafkastet.

### **Tracking Error**

Tracking Error angiver spredningen på afkastforskellen mellem afdelingen og dens sammenligningsindeks i forhold til den gennemsnitlige afkastforskel. Tracking Error beskriver således hvor tæt afdelingen følger sit sammenligningsindeks. En lav Tracking Error betyder at afdelingen følger sammenligningsindekset tæt, mens en høj Tracking Error modsat betyder at afdelingen og sammenligningsindeks ikke følges særlig tæt. Nøgletallet vises for det aktuelle regnskabsår og beregnes for afdelinger der har eksisteret i mere end 3 år.

### **Information Ratio**

Information Ratio beskriver hvor godt afdelingen har klaret sig i forhold til den relative risiko som der er taget i forhold til sammenligningsindekset. Information Ratio beregnes som afkastforskellen mellem afdelingen og sammenligningsindeks i forhold til Tracking Error. Positiv Information Ratio betyder at afdelingen har klaret sig bedre end sit sammenligningsindeks, hvor en Information Ratio over 0,5 er godt, mens negativ Information Ratio betyder det modsatte.

### **Kreditværdighed**

Kreditrating er opgjort efter standardmetoden fra bilag 5 i kapitaldækningsbekendtgørelsen. Såfremt en eksponering er vurderet af kun et kreditvurderingsinstitut anvendes denne. Hvis der foreligger to kreditvurderinger anvendes den med lavest rating. Hvis der foreligger tre kreditvurderinger anvendes de to højeste ens vurderinger, er disse højeste vurderinger forskellige anvendes den midterste af alle tre kreditvurderinger.

Noter					2025	2024
					(t.kr.)	(t.kr.)
<b>2 Renteindtægter</b>						
Indestående i pengeinstitutter					843	2.269
Noterede obligationer fra danske udstedere					36.346	38.664
<b>I alt renteindtægter</b>					<b>37.189</b>	<b>40.933</b>
<b>3 Handelsomkostninger</b>						
Bruttohandelsomkostninger					-261	-308
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter					84	226
<b>I alt handelsomkostninger</b>					<b>-177</b>	<b>-82</b>
<b>4 Administrationsomkostninger</b>						
			2025			2024
			(t.kr.)			(t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	949	258	1.207	1.039	195	1.234
Investeringsforvaltning	1.737	0	1.737	1.786	0	1.786
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>2.686</b>	<b>258</b>	<b>2.944</b>	<b>2.825</b>	<b>195</b>	<b>3.020</b>
<b>5 Finansielle Instrumenter</b>						
Børsnoterede finansielle instrumenter					93,8%	97,3%
Andre aktiver og passiver					6,2%	2,7%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>						
<b>Formue fordelt på kreditværdighed</b>						
Investment grade AAA-BBB					87%	87%
Ingen rating					8%	11%
Andre inklusiv kontanter					5%	2%

Noter

6 Investorenes formue	2025		2024	
	Cirk. beviser	Formue- værdi (t.kr.)	Cirk. beviser	Formue- værdi (t.kr.)
Formue primo	1.383.852	1.285.645	1.679.869	1.490.543
Emissioner i året	227.090	211.418	129.183	114.837
Indløsninger i året	-100.522	-94.055	-425.200	-383.214
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		312		415
Udlodningsregulering		3.997		-13.960
Overført udlodning fra sidste år		53.803		95.728
Overført udlodning til næste år		-25.803		-53.803
Overført fra resultatopgørelsen		-7.166		35.099
<b>Formue ultimo</b>	<b>1.510.420</b>	<b>1.428.151</b>	<b>1.383.852</b>	<b>1.285.645</b>

7 Til rådighed for udlodning	2025	2024
	(t.kr.)	(t.kr.)
Tab overført fra sidste år	-53.804	-95.727
Renter og udbytter	37.189	40.933
Kursgevinster til udlodning	-5.247	-12.969
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-3.941	13.960
<b>Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger</b>	<b>-25.803</b>	<b>-53.803</b>
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning	-2.944	-3.020
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-56	381
Administrationsomkostninger som ikke fradrages eller overføres	3.000	2.639
<b>I alt rådighed for udlodning</b>	<b>-25.803</b>	<b>-53.803</b>

8 Femårsoversigt	2025	2024	2023	2022	2021
	Årets nettoresultat (t.kr.)	24.831	63.064	71.163	-196.205
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	1.428.151	1.285.645	1.490.543	1.486.416	2.049.496
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.510.420	1.383.852	1.679.869	1.758.573	2.179.883
Indre værdi	94,55	92,90	88,73	84,52	94,02
Udlodning (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Omkostningsprocent	0,21	0,21	0,20	0,20	0,20
Årets afkast (%)	1,78	4,70	4,98	-10,11	-3,02
Sharpe Ratio	-0,56	-0,45	-0,48	-0,54	0,31
Standardafvigelse (%)	4,10	4,19	4,03	3,73	1,88
Tracking Error (%)	1,81	1,88	1,90	1,90	1,27
Information Ratio	0,03	0,06	-0,12	-0,15	0,17
Benchmark:					
Afkast (%)	0,81	3,20	4,66	-9,53	-1,24
Sharpe Ratio	-0,68	-0,59	-0,52	-0,62	0,24
Standardafvigelse (%)	3,44	3,44	3,25	2,83	1,50

---

# Revisionshonorar

Lovpligtig revision til EY Godkendt Revisionspartnerselskab	23	22
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed til EY Godkendt Revisionspartnerselskab	0	0
<b>Samlet honorar for arbejdet i foreningen til EY Godkendt Revisionspartnerselskab</b>	<b>23</b>	<b>22</b>

## Væsentlige aftaler

### **Struktur**

Investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S er ansvarlig for den daglige administration af foreningen. Foreningen har indgået aftale om investeringsrådgivning med A/S AL Sydbank. Denne aftale indebærer, at BI Management A/S ved sine investeringsbeslutninger tager udgangspunkt i de analyser og vurderinger af markedsudviklingen, som A/S AL Sydbank præsenterer.

Foreningen har tillige indgået aftale med A/S AL Sydbank om ydelse af markedsføring, distribution og informationsformidling

### **Depotbank**

Opbevaring og forvaltning af både værdipapirer og likvide midler varetages af foreningens depotbank J.P. Morgan SE – Copenhagen Branch, filial af J.P. Morgan SE, Tyskland. Depotbanken varetager – foruden opbevaringen af foreningens værdipapirer og likvide midler – en række kontrolopgaver i forbindelse med værdipapirhandel, emission, indløsning og lignende. Vederlaget for udførelsen af disse opgaver indgår som en andel af administrationsomkostningerne.

### **Rådgivning**

Rådgivning af foreningens investorer eller potentielle investorer varetages af A/S AL Sydbank. Udgiften til disse aktiviteter indgår som en andel af de samlede administrationsomkostninger.

### **Markedsføring**

Markedsføring varetages af A/S AL Sydbank. Udgiften til disse aktiviteter indgår som en andel af de samlede administrationsomkostninger. Der har for 2025 ikke været omkostninger til markedsføring.

### **Aktiebog**

BI Management A/S fører aktiebog over alle navnenoterede investorer. Denne opgave indeholder løbende administration, udstedelse af adgangskort til generalforsamlinger, stemmesedler samt øvrige forhold omkring afholdelse af generalforsamlinger. Alle investeringsbeviser udstedes gennem Værdipapircentralen A/S. De gebyrer, som Værdipapircentralen A/S opkræver, indgår som en andel af de samlede administrationsomkostninger.

---

# Finanskalender 2026

12. marts 2026  
16. april 2026  
20. august 2026

Årsrapport 2025  
Generalforsamling  
Halvårsrapport 2026

# Supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen

## Model for periodisk offentliggørelse af oplysninger om finansielle produkter, jf. artikel 8, stk. 1, 2a og 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-klassificerings-systemet 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 klassificerings-systemet eller ej.

Produkt navn AL Invest Obligationspleje KL

Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode) 549300D6BJ7XOO03RR69

### Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

#### Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Nej

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

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

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

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

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

med et socialt mål

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

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



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

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

Afdelingen har fremmet miljømæssige og sociale karakteristika ved at udelukke selskaber med væsentlig eksponering til aktiviteter, der anses for at have betydelig negativ påvirkning på miljøet eller samfundet som helhed. De pågældende aktiviteter er beskrevet nedenfor under afsnittet om bæredygtighedsindikatorer.

Derudover har afdelingen søgt at investere i selskaber, der er analyseret og vurderet ud fra ESG-rating. ESG-ratingen inkluderer både selskabets interne risikostyringsprocesser og selskabets respons på eksterne samfundsmæssige påvirkninger.

Afdelingen har ikke anvendt et reference benchmark med henblik på at opnå de miljømæssige og sociale karakteristika.

#### • Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

For at måle opnåelsen af de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen ønsker at fremme, er følgende indikatorer taget i betragtning:

<b>Eksklusioner</b>	<b>2025</b>
Andel af investeringer til udstedere med brud på internationale normer og konventioner inden for blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og miljø	0.00%
Andel af investeringer med eksponering til kulminedrift*	0.00%
Andel af investeringer med eksponering til produktion af oliesand*	0.00%
Andel af investeringer med eksponering til olie og gas efterforskning i offshore arktiske områder*	0.00%
Andel af investeringer med eksponering til produktion eller distribution af tobak*	0.00%
Andel af investeringer i virksomheder, der er involveret i fremstilling eller salg af kontroversielle våben (personelminer, klyngeammunition, kemiske våben og biologiske våben)	0.00%

\*Eksponeringer omfatter selskaber, hvor mere end 5% af omsætningen stammer fra den angivende aktivitet.

<b>ESG-Rating</b>	<b>2025</b>
Afdelingens samlede ESG-rating	A

Data er ikke omfattet af en revisionserklæring eller gennemgået af tredjepart.

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

Ikke relevant, da fondens SFDR klassificering skiftede fra Artikel 6 til Artikel 8 i 2025.

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

Afdelingen har ikke givet tilsagn til at foretage bæredygtige investeringer.

**De vigtigste negative indvirkninger** er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtigheds-faktorer 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?**

Investeringsforvalteren har i porteføljevaltningsprocessen taget højde for de væsentligste negative bæredygtighedsindvirkninger (PAI-indikatorer), ved at anvende oplysninger om udstedernes CO<sub>2</sub>-udledning, omsætning inden for udvalgte sektorer og ESG-rating i investeringsanalysen.

Et eksempel er normbaseret screening, hvilket betyder, at de underliggende investeringer er blevet gennemgået for selskaber, der eventuelt brødt internationale normer for miljøbeskyttelse, menneskerettigheder, arbejdsstandarder og forretningsetik (f.eks. FN's Global Compact eller ILO arbejdsmarkedskonventioner). Hvis et selskab brød med disse normer, er aktivt ejerskab og indflydelse forsøgt for at få selskabet til at tage ansvar og ændre adfærd. Hvis dialogen ikke viste de ønskede fremskridt, er selskabet blevet ekskluderet fra investeringsuniverset.

Investeringerne er i 2025 foretaget i dansk realkredit og statsobligationer, hvor ovennævnte faktorer normalt ikke giver anledning til eksklusioner eller dialog.



## Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Listen omfatter de investeringer, der **udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer** i referenceperioden: 1/1/2025 - 31/12/2025

Største investeringer 2025	Sektor	% aktiver	Land
1.00% Jyske Realkredit 4/2028	Finans	9.34%	Danmark
2.25% Danish Govt Bond 11/2033	Government	8.91%	Danmark
3.50% Nykredit 4/2053	Finans	7.16%	Danmark
4.00% Nordea Kredit 10/2056	Finans	6.85%	Danmark
5.00% Nykredit 10/2053	Finans	6.10%	Danmark
2.50% Realkredit Dnmrk 7/2027	Finans	5.39%	Danmark
4.00% Nordea Kredit 10/2053	Finans	5.01%	Danmark
3.00% Nykredit 10/2053	Finans	4.72%	Danmark
2.60% Danmark Skibskrd 1/2026	Finans	4.20%	Danmark
3.00% Nordea Kredit 10/2053	Finans	3.76%	Danmark
2.00% Jyske Realkredit 10/2050	Finans	3.70%	Danmark
4.00% Realkredit Dnmrk 10/2053	Finans	3.17%	Danmark
2.61% Realkredit Dnmrk 7/2025	Finans	2.92%	Danmark
1.00% Jyske Realkredit 4/2029	Finans	2.58%	Danmark
5.00% Nordea Kredit 10/2053	Finans	2.25%	Danmark

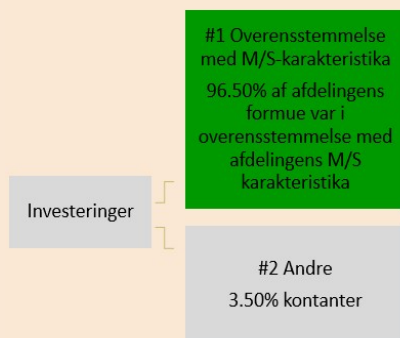


**Aktivallokering** beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

Aktiviteter, der er i overensstemmelse med klassificerings-systemet, udtrykkes som en andel af: **omsætning**, der afspejler andelen af indtægter fra de investeringsmodtagende virksomheders grønne aktiviteter **kapitaludgifter** (CapEx), der viser de grønne investeringer foretaget af investeringsmodtagende virksomheder, f.eks. med henblik på en omstilling til en grøn økonomi. **driftsudgifter** (OpEx), der afspejler de investeringsmodtagende virksomheders grønne operationelle aktiviteter.

## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

- **Hvad var aktivallokeringen?**



**#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?**

Sektorfordeling	2025
Ikke-klassificeret	3.50%
Finans	85.48%
Stater	11.01%
Energi	
Forsyning	
Råvarer	
Cykliske forbrugsgoder	
Industri	
Stabile forbrugsgoder	
Kommunikation	
Medicinal	
IT	
Ejendom	

*Investeringer klassificeret som finans dækker over realkreditinstitutter, som finansierer fortrinsvis danske ejendomme.*



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

Afdelingen har ikke givet tilsagn til at foretage bæredygtige investeringer, men har fremmet miljømæssige karakteristika, hvoraf

	2025
følgende andel af afdelingens investeringer har været i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet:	0.00%

Nedenfor fremgår det, hvilke miljømål i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, de underliggende investeringer har bidraget til og i hvilket omfang:\*

	2025
Modvirkning af klimaændringer	0.00%
Tilpasning til klimaændringer	0.00%

*\*Summen af modvirkning af klimaændringer og tilpasning af klimaændringer kan være højere end den samlede andel af investeringerne der har været i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, da en virksomheds aktiviteter kan bidrage til både modvirkning og tilpasning.*

Der er anvendt følgende data til brug for udregningen af taksonomiandelen:

1. Selskabernes rapporterede taksonomidata, hvor de foreligger.
2. Estimeret taksonomidata fra den internationale dataudbyder MSCI for selskaber, der ikke er omfattet af rapporteringsforpligtelsen i Taksonomi-forordningen artikel 8.

MSCI's taksonomi-model for estimeret data er baseret på artikel 3 i Taksonomi-forordningen. Selskaber, der ikke opfylder Taksonomi-forordningens minimumsgarantier, eller som udøver skade på et af de andre miljømål, bliver udelukket fra listen over selskaber, der er i overensstemmelse med Taksonomi-forordningen.

Data er ikke omfattet af en revisionserklæring eller gennemgået af tredjepart.

Den samlede taksonomiandel udregnes som det vægtede gennemsnit af de enkelte beholdningers taksonomiandel.

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

Ja  
 Inden for fossilgas  
 Inden for atomkraft

Nej

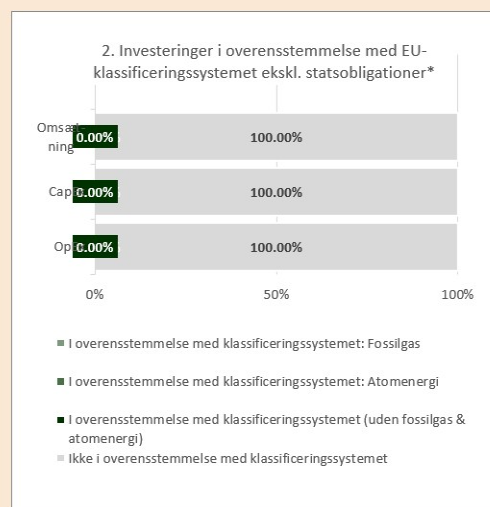
1. Fossilgas- og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimæændringer ("modvirkning af klimæændringer") og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål - se forklarende note i venstre margen. Kriterierne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

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

**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 drivhusgas-emissions niveauer, der svarer til de bedste resultater.

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



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

Grundet manglende data er det ikke muligt at oplyse taksonomiandel udtrykt som en andel af CapEx og OpEx.



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?**

Ikke relevant

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

Ikke relevant



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

Andre investeringer omfattede investeringer i likvide aktiver (kontanter). Formålet med investeringerne var at opfylde afdelingens likviditetsstyring, og der var således ikke nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier hertil.



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

Afdelingen følger en politik for ansvarlige investeringer, der blandt andet fastsætter rammer for eksklusionskriterier, proces for normbaseret screening og ESG-integration. Afdelingens efterlevelse af denne politik skal være med til at sikre opfyldelsen af de miljømæssige og sociale karakteristika, som afdelingen har ønsket at fremme.

På baggrund af politikken er der bl.a. fastsat compliancereglere, der skal være med til at sikre overholdelsen af politikken standarder. Dette resulterer i en løbende monitorering og kontrol af afdelingens efterlevelse af de karakteristika.

Derudover bliver eksklusionslisten opdateret to gange årligt, hvor afdelingens positioner bliver analyseret for overholdelse af menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljøkonventioner og -principper samt antikorrupsions- og hvidvaskningsprincipper.