

Årsrapport 01.01. - 31.12.2024

Investeringsforeningen AL Invest Obligationspleje

CVR-nr. 25 80 54 02

Bredgade 40, 1260 København K

Dirigent:

Generalforsamlingsdato:

Årsrapport
2024

Investeringsforeningen AL Invest Obligationspleje
www.alinvestforeningerne.dk
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

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 www.alinvestforeningerne.dk. På hjemmesiden findes også information om forening og afdeling.

Generalforsamling

Foreningen holder generalforsamling den 23. april 2025

Indhold

Ledelsesberetning

Årets udvikling i hovedtræk.....	4
Risici og risikostyring.....	7
Samfundsansvar	9
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv	10

Påtegninger

Ledelsespåtegning.....	11
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	12

Årsregnskab

Resultatopgørelse.....	14
Balance	14
Noter	15

Væsentlige aftaler.....	20
Finanskalender.....	21

Ledelsesberetning 2024

Foreningen består af en forvaltet afdeling, AL Invest Obligationspleje. Ledelsesberetningen er udarbejdet i samarbejde med Arbejdernes Landsbank, der som rådgiver har det tætteste kendskab til at beskrive både forhold og forventninger til afdelingens portefølje.

Væsentlige ændringer

Der har ikke været foretaget væsentlige strukturelle ændringer i investeringsforeningen i løbet af året.

Formueudvikling

Formuen udgjorde 1.286 mio. DKK ultimo 2024 mod 1.491 mio. DKK ultimo 2023, svarende til en nettotilbagegang på 205 mio. DKK. I regnskabsåret er der foretaget nettoindløsninger for i alt 268 mio. DKK. Årets nettoresultat udgjorde 63 mio. DKK. Der blev ikke udbetalt udbytte for 2023 i regnskabsåret.

Udbytte

Det foreslås, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret.

Afkastudvikling

Afdelingen opnåede i andet halvår af 2024 et afkast på 1,10% og for hele 2024 på 4,70%

I ledelsesberetningen for første halvår 2024 udtrykte rådgiver forventninger om yderligere to rentesænkninger fra ECB, fortsat faldende inflation og lidt højere vækst i Eurozonen. Forventningerne holdt nogenlunde stik. ECB endte dog med tre yderligere sænkninger. Væksten i Eurozonen steg i andet halvår til 0,7 pct. (gennemsnit af tredje og fjerde kvartal) fra 0,25 pct. (gennemsnit af første og andet kvartal). Toplinje-inflationen, den samlede stigning i priserne på alle varer og tjenester, herunder også fødevarer og energi, faldt fra gennemsnitligt 2,6 pct. i første halvår til 2,2 pct. i andet halvår.

For afkastet forventede rådgiver i juli et resultat for andet halvår, som var lidt højere end de realiserede godt 1 pct. i første halvår. Resultatet for andet halvår på ca. 3,5 pct var dermed bedre end ventet, først og fremmest drevet af lavere lange renter.

Andet halvår gav ikke anledning til de store ændringer i porteføljen. Som nævnt ovenfor bød halvåret på lidt lavere lange renter, men afdelingen var allerede positioneret til dette med omlægninger i første halvår. Øvelsen blev gentaget i oktober ved at sælge korte stater og høj kupon konverterbare til fordel for lange stater og konverterbare obligationer med lavere kupon. Dette dog ikke så meget i forventning om yderligere rentefald som for at reetablere en porteføljeværdighed omkring de fire år ovenpå rentefaldet fra juni og frem.

I starten af 2024 blev der taget hul på køb af grønne obligationer i form af 10-årige grønne danske statsobligationer. Denne position er i andet halvår udbygget og udgør ca. 11 pct. af porteføljen ultimo

året. Der er endnu ikke investeret i grønne realkreditobligationer. Disse fås udelukkende i form af variabelt forrentede udstedelser, og rådgiver har ikke fundet investeringsmæssig værdi i køb af disse i 2024. Det er stadig forventningen, at der på et tidspunkt også vil blive investeret i grønne realkreditobligationer. Her skal det passe med, at rådgiver anbefaler at supplere porteføljen med kortere løbende udstedelser af variabelt forrentede obligationer – det kunne fx være ved forventning om stigende renter, hvilket rådgiver ikke venter for nuværende, eller hvis det variabelt forrentede segment ser billigt ud, hvilket heller ikke er tilfældet lige nu.

Årets afkast på 4,7 pct. kan sammenlignes med danske stater med varighed på fire år, som gav 3,3 pct. i 2024, fireårige flex-obligationer, som gav 3,7 pct. og fireårige konverterbare, som gav 6,0 pct. (alle Nykredit benchmark).

	Porteføljeafkast	Benchmark
AL Invest Obligationspleje	4,70 %	3,20 %

Den politiske, økonomiske og finansielle udvikling

I 2024 kom centralbankerne i USA og Europa endelig i gang med at sænke renterne efter de kraftige stigninger hen over 2022 og 2023 for at bekæmpe inflationschokket i kølvandet på corona-pandemien. I USA toppede FED's ledende rente (øvre bånd) i 2023 på 5,5 pct., mens ECB gik op til 4,0 pct. I juni måned 2024 lagde ECB så ud med at sænke renten, og ved årets udgang havde både FED og ECB sat de ledende renter ned med et procentpoint.

Rentesænkningerne kom på bagkant af et inflationsbillede, som har rettet sig pænt siden de høje niveauer i 2022. Dog er renterne ikke i mål i forhold til de to pct., som begge centralbanker sigter efter. I USA var FED's foretrukne mål, PCE kerneinflationen, faldet til 2,8 pct. i november, mens kerneinflationen for Eurozonen sluttede året på 2,7 pct.

På den geopolitiske front blev det endnu et uroligt år. Krigene i Ukraine og Mellemøsten fortsatte uden at komme nærmere en afslutning. Det er dog ikke noget, som påvirker finansmarkederne i nogen særlig grad, hvilket bl.a. ses af, at 2024 ligesom 2023 blev et fantastisk godt år for globale aktier.

I november gik amerikanerne til valg, og Donald Trump endte med en overraskende klar sejr. Trumps politik med toldmure, lavere skatter og udvisning af illegale indvandrere tolkes som noget, der vil puste til inflationen, og dette var stærkt medvirkende til, at de lange amerikanske renter efter valget steg frem til årets udgang. Selvom situationen i Europa er meget anderledes og mindre favorabel i forhold til økonomisk vækst, trak det alligevel de europæiske renter med op.

Renteudvikling 2024

De lange renter i Tyskland og USA har med en bred pensel kørt i et sidelæns bånd gennem 2023 og 2024. Efter de Trump-afledte rentestigninger i fjerde kvartal, som er fortsat ind i 2025, er de lange renter nu i toppen af dette bånd. Det vil sige en 10-årig statsrente i USA på ca. 4,75 pct. og en tilsvarende Tysk rente på ca. 2,6 pct.

Mens de lange renter steg lidt hen over 2024, endte de korte renter ultimo året tæt på udgangspunktet. Dette dækker over en stigende tendens på de korte renter i første halvår, som blev afløst af fald, da først ECB og FED begyndte at sænke renterne. En to-årig tysk statsrente sluttede året på godt to pct. og i USA endte de to-årige statsrenter tilsvarende på ca. 4,25 pct., men begge er fortsat opad ind i 2025. Danske renter fulgte stort set de tyske, men med en tendens til lavere renter i Danmark end i Tyskland i årets sidste del.

Det danske realkreditmarked havde generelt en positiv udvikling, hvor OAS-niveauerne (Option-Adjusted-Spread) endte året lavere. Specielt de konverterbare højkuponer som 30-årige 4%- og 5%-ere var efterspurgt i et år, hvor renterne ikke flyttede sig voldsomt meget, og den løbende renteindtægt derfor gjorde det godt. Men også variabelt forrentede obligationer havde solid performance i 2024.

Afkastmæssigt var de lange 4- og 5%-ere også årets vindere med afkast omkring de syv pct. I bunden af skalaen ligger de lange danske statsobligationer, som dog alligevel leverede omkring tre pct. i afkast.

Forventninger til 2025

Forventningerne er udarbejdet sammen med rådgiver, og de overordnede forventninger er følgende:

- Højere toldsatser fra Trump bliver ikke værre end allerede forventet i markedet
- Væksten i Amerikansk økonomi aftager, men holder sig lidt under trendvækst
- FED fortsætter med at sænke renten og mere end den ene gang, der er priset i markedet lige nu
- Tendens til lavere renter i USA, mest de korte, men ikke voldsomme ændringer
- Den økonomiske vækst i Eurozonen stiger en smule i forhold til 2024
- Inflationen i Euroland falder til to pct.
- ECB sænker renten yderligere fire gange og slutter året på 2,0 pct.
- Danmarks Nationalbank følger ECB's rentesænkninger 1:1
- Lange og korte obligationsrenter vil ikke ændre sig meget i 2025, fordi de kommende rentesænkninger allerede er inddiskonterede. Pilen peger på marginalen nedad for både lange og korte renter (mest de korte).

- OAS-niveauerne på dansk realkredit holder sig omkring nuværende niveauer

I forhold til den økonomiske udvikling er Europa fortsat stærkt udfordret. Tysk industri kæmper stadig med hård konkurrence fra Kina, omstilling til elbiler i bilindustrien og høje energipriser. Energisituationen i Tyskland ventes løbende at blive bedre i takt med udbygning af nye energikilder, og selvom PMI-indekset, måling på erhvervstilliden, for global industri i december igen dykkede under grænsen mellem vækst og tilbagegang på 50, er der relativt gode muligheder for, at global industri efter flere år i "slæbesporet" kommer op i fart igen i 2025. Dette vil i høj grad komme den industri- og eksporttunge tyske økonomi til gode. Som et kuriosum bemærkes, at tyske aktier i 2024 steg 19 pct., langt mere end Europa som helhed – dette kan tolkes som investorernes tro på en vending til det bedre.

Gennemsnittet af økonomer på Bloomberg venter en lille fremgang i Eurozonens økonomi til 1,0 pct. i 2025 fra 0,8 pct. i 2024. I forhold til ventede forhøjelser af toldsatser fra Trump tror rådgiver som udgangspunkt ikke, at dette vil afspejle ovenstående scenario. Højere toldsatser trækker ganske vist ned, men omvendt vil en stadig stærk amerikansk økonomi alligevel smitte positivt af i forhold til europæisk eksport.

På risikosiden kan man selvfølgelig ikke udelukke omfattende handelskrige, selvom dette ikke er hovedscenariet. På risikosiden er også, at inflationen i Europa nægter at falde til de ønskede to pct., hvilket kan få ECB til at pause rentesænkningerne. Højere inflation og renter fra USA er også en risiko i forhold til afsmitning til Europa, ligesom det er set i slutningen af 2024 og starten af 2025.

I forhold til porteføljens afkast forventer rådgiver for 2025 et resultat omkring de tre pct., som er det aktuelle horisontafkast på 12 måneders sigt – altså et afkast, som afspejler den effektive rente i porteføljen og ikke antager de store rentestigninger eller fald i 2025.

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 investeringsforvaltningsselskabet. Anbefalingerne – og i øvrige regler, forretningsgange og politikker – fastlægges samspillet mellem investorer, bestyrelsen, direktionen og øvrige interessenter.

Måltal for det underrepræsenterede køn

Den kønsmæssige fordeling blandt foreningens tre generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer udgør i december 2024 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	2024	2023
Samlet antal medlemmer	3	4
Underrepræsenteret køn i procent	33	25
Måltal i procent	33	33
Årstal for opfyldelse af måltal	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 investeringsforvaltningsselskab. 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 fem bestyrelsesmøder i 2024.

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

Foreningens samlede bestyrelseshonorar udgjorde i 2024: 91 t.kr. (2023: 117 t.kr.)

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

Den 3. december 2024 skete en ændring af direktionen, i det Martin Fjordlund fratrådte sin stilling og Nicolai Hviid blev indsat som konstitueret direktør frem til den 1. februar 2025, hvor Nikoline Voetmann tiltrådte som fremadrettet direktør.

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 2024: 22 t. DKK (2023: 21 t. DKK). Andre honorarer til foreningens generalforsamlingsvalgte revisor udgjorde i 2024: 0 t. DKK (2023: 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 regnskabsaflæggelsen.

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.

Selskabsspecifikke forhold

Værdien af en enkelt obligation kan svinge mere end det samlede marked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på valutamarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, markedsmæssige og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Da en afdeling på investeringstidspunktet kan investere op til 10 pct. i et enkelt selskab, kan værdien af afdelingen variere kraftigt som følge af udsving i enkelte obligationer. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen heri helt eller delvist vil være tabt.

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.

Værdipapirer udstedt af selskaber på udviklede markeder vil oftest have en højere likviditet end værdipapirer udstedt af selskaber i eksempelvis emerging markets-lande, ligesom udstedelsens samlede størrelse kan have indflydelse på det enkelte værdipapirs likviditet. Endvidere vil også selskabsspecifikke forhold og makroøkonomiske indgreb, såsom renteændringer, kunne have indflydelse på likviditeten i det enkelte værdipapir.

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 renteudviklingen 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, realkreditobligationer, 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 erhvervsvirksomheder 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.

Samfundsansvar

Foreningen har ikke nogen politik for samfundsansvar som følge af, at den primært foretager investeringer i danske realkreditobligationer og danske statsobligationer, hvorfor der ikke vurderes at være forhold ved investeringspolitikken, som indebærer en særlig risiko for negativ påvirkning af miljø og klimaforhold, arbejdstagerrettigheder og medarbejderforhold, menneskerettigheder, antikorrupsion og bestikkelse.

De investeringer, der ligger til grund for dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssige og/eller sociale karakteristika.

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Foreningen kan oplyse følgende om bestyrelses- og direktionsmedlemmerne:

Bestyrelse

Helle Breinholt, formand

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 Obligationspleje
Investeringsforeningen AL Invest, Udenlandske Aktier, Etisk

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, næstformand

Bestyrelsesnæstformand:

Investeringsforeningen AL Invest Obligationspleje
Investeringsforeningen AL Invest, Udenlandske Aktier, Etisk

Ebbe Castella

Bestyrelsesmedlem:

Investeringsforeningen AL Invest Obligationspleje
Investeringsforeningen AL Invest, Udenlandske Aktier, Etisk

Direktion

Nikoline Voetmann

Direktør

Indtrådt i direktionen 2025

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2024 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 2024 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2024.

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 25. marts 2025.

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 2024, 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 2024 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2024 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 selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisorers 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 regnskabsbrugerne 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

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen. Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen 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 er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om investeringsforeninger m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 25. marts 2025

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
Statsautoriseret revisor, mne28632

Rasmus Berntsen
Statsautoriseret revisor, mne35461

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 Arbejdernes Landsbank

Afkast

Porteføljen opnåede i 2024 et afkast på 4,70%. Sammenlignings-
 indekset udviste i samme periode et afkast på 3,20%. Afkastet var
 fuldt tilfredsstillende i forhold til benchmark.

Resultatopgørelse	2024	2023
	(t.kr.)	(t.kr.)
Renter og udbytter		
2 Renteindtægter	40.933	36.617
I alt renter og udbytter	40.933	36.617
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	25.233	37.774
3 Handelsomkostninger	82	203
I alt kursgevinster og -tab	25.151	37.571
I alt indtægter	66.084	74.188
4 Administrationsomkostninger	3.020	3.025
Resultat før skat	63.064	71.163
Årets nettoresultat	63.064	71.163
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	13.960	3.939
Overført fra sidste år	-95.728	-84.665
I alt formuebevægelser	-81.768	-80.726
Til disposition	-18.704	-9.563
Forslag til anvendelse		
7 Til rådighed for udlodning	-53.803	-95.728
Overført til udlodning næste år	-53.803	-95.728
Overført til formue	35.099	86.165
I alt disponeret	-18.704	-9.563

Balance pr. 31. december	2024	2023
	(t.kr.)	(t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	3.407	105.563
Indestående i andre pengeinstitutter	17	23
5 I alt likvide midler	3.424	105.586
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.250.494	1.363.655
5 I alt obligationer	1.250.494	1.363.655
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	10.167	11.715
Mellemværende vedr. handelsafvikling	21.950	10.013
I alt andre aktiver	32.117	21.728
Aktiver i alt	1.286.035	1.490.969
Passiver		
6 Investorerne formue	1.285.645	1.490.543
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	389	425
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1	1
I alt anden gæld	390	426
Passiver i alt	1.286.035	1.490.969
8 Femårsoversigt		

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 2023.

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 balancedagen.

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.

Usikkerhed ved indregning og måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til fastsættelse af en korrekt dagsværdi for obligationer eller instrumenter med lav omsætning, da markedskursen i nogle tilfælde ikke anses som retvisende. Instrumenterne værdiansættes i disse tilfælde til en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne antages at være et bedre udtryk for dagsværdien.

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 investorernes 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 investeringsforvaltningsselskabet 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 Arbejdernes Landsbank 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 investorernes 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

Investorerens formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

Udlodning i procent

Udlodning til investorernes 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				2024			2023
				(t.kr.)			(t.kr.)
2 Renteindtægter							
Indestående i pengeinstitutter				2.269			1.086
Noterede obligationer fra danske udstedere				38.664			35.531
I alt renteindtægter				40.933			36.617
3 Handelsomkostninger							
Bruttohandelsomkostninger				308			234
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-226			-31
I alt handelsomkostninger				82			203
4 Administrationsomkostninger				2024			2023
			(t.kr.)				(t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt	
Administration	1.039	195	1.234	1.010	171	1.181	
Investeringsforvaltning	1.786	0	1.786	1.844	0	1.844	
I alt administrationsomkostninger	2.825	195	3.020	2.854	171	3.025	
5 Finansielle Instrumenter				2024			2023
Børsnoterede finansielle instrumenter				97,3%			91,5%
Andre aktiver og passiver				2,7%			8,5%
<p><i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i></p>							
Formue fordelt på kreditværdighed							
Investment grade AAA-BBB				87%			92%
Ingen rating				11%			0%
Andre inklusiv kontanter				2%			8%
6 Investorernes formue				2024			2023
				(t.kr.)			(t.kr.)
			Cirk. beviser	Formue-værdi	Cirk. beviser	Formue-værdi	
Formue primo			1.679.869	1.490.543	1.758.573	1.486.416	
Emissioner i året			129.183	114.837	39.527	33.836	
Indløsnings i året			425.200	383.214	118.231	101.016	
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag				415		144	
Udlodningsregulering				-13.960		-3.939	
Overført udlodning fra sidste år				95.728		84.665	
Overført udlodning til næste år				-53.803		-95.728	
Overført fra resultatopgørelsen				35.099		86.165	
Formue ultimo			1.383.852	1.285.645	1.679.869	1.490.543	

Noter

	2024	2023
	(t.kr.)	(t.kr.)
7 Til rådighed for udlodning		
Tab overført fra sidste år	-95.727	-84.665
Renter og udbytter	40.933	36.624
Kursgevinster til udlodning	-12.969	-51.626
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	13.960	3.939
I alt indkomst før administrationsomkostninger	-53.803	-95.728
I alt rådighed for udlodning	-53.803	-95.728

8 Femårsoversigt	2024	2023	2022	2021	2020
Årets nettoresultat (t.kr.)	63.064	71.163	-196.205	-63.362	28.447
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	1.285.645	1.490.543	1.486.416	2.049.496	2.008.968
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.383.852	1.679.869	1.758.573	2.179.883	2.070.168
Indre værdi	92,90	88,73	84,52	94,02	97,04
Udlodning (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,10
Omkostningsprocent	0,21	0,20	0,20	0,20	0,20
Årets afkast (%)	4,70	4,98	-10,11	-3,02	1,41
Sharpe Ratio	-0,45	-0,48	-0,54	0,31	1,22
Standardafvigelse (%)	4,19	4,03	3,73	1,88	1,48
Tracking Error (%)	1,88	1,90	1,90	1,27	1,06
Information Ratio	0,06	-0,12	-0,15	0,17	0,99
Benchmark:					
Afkast (%)	3,20	4,66	-9,53	-1,24	0,08
Sharpe Ratio	-0,59	-0,52	-0,62	0,24	0,53
Standardafvigelse (%)	3,44	3,25	2,83	1,50	1,42

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 Arbejdernes Landsbank. Denne aftale indebærer, at BI Management A/S ved sine investeringsbeslutninger tager udgangspunkt i de analyser og vurderinger af markedsudviklingen, som A/S Arbejdernes Landsbank præsenterer.

Foreningen har tillige indgået aftale med A/S Arbejdernes Landsbank 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 Arbejdernes Landsbank. Udgiften til disse aktiviteter indgår som en andel af de samlede administrationsomkostninger.

Markedsføring

Markedsføring varetages af A/S Arbejdernes Landsbank. Udgiften til disse aktiviteter indgår som en andel af de samlede administrationsomkostninger.

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 2025

25. marts 2025

23. april 2025

26. august 2025

Årsrapport 2024

Generalforsamling

Halvårsrapport 2025