

Bæredygtighedsrapportering 2024

Investeringsforeningen AL Invest, Udenlandske Aktier, Etisk



Indholdsfortegnelse

Introduktion	3
Eksklusioner og frasalg.....	4
Stærke bæredygtighedsegenskaber.....	4
CO ₂ -udledning.....	9
Biodiversitet.....	10
Aktivt ejerskab, herunder voting.....	11
Afkast 2024.....	12

Introduktion

Dette er en rapportering for 2024 for AL Invest Udenlandske Aktier Etisk, herefter benævnt AL Etisk, som er en svanemærket investeringsstrategi. Afdelingen er klassificeret som en Artikel 8-fond i henhold til EU's SFDR-lovgivning. Se link til SFDR-bilag i prospektet her: [SFDR-bilag](#)

Denne rapport har til formål at vise, at AL Etisk i kalenderåret 2024 levede op til de gældende kriterier for svanemærkede investeringsforeninger.

Foruden Svanemærkets kriterier for investering, er afdelingen underlagt de styringsrammer, som BankInvest, der forvalter strategien, har lagt for bæredygtighed via BankInvests eksklusionsliste og Politik for Ansvarlige investeringer. Her opstilles der bl.a. styringsrammer for, hvordan et højt bundniveau af ansvarlighed sikres og investeringer med høje bæredygtighedsrisici undgås. Endelig har AL Etisk sin egen eksklusionsliste, som sikrer, at investeringer undgås i udvalgte lande, virksomheder og/eller segmenter.

Med kombinationen af Svanemærkets kriterier og interne politikker og eksklusioner, lever AL Etisk op til et højt niveau af både ansvarlighed og bæredygtighed.

Investeringer i virksomheder måtte således i 2024 ikke foretages, hvis de:

- bryder internationale normer, herunder FN's Global Compacts principper eller OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder
- har 5% eller mere af deres omsætning fra produktion, distribution, levering af udstyr til eller servicering af produktion af fossile brændsler (termisk kul, olie, gas og uran)
- har 5% eller mere af deres omsætning fra produktion af energi fra kul, olie, gas eller uran
- har 5% eller mere af omsætningen relateret til produktion eller salg af tobak
- har 5% eller mere af omsætningen relateret til konventionelle våben
- har mere end 0% af omsætningen relateret til kontroversielle våben
- Selskabsspecifikke eksklusioner på baggrund af skærpet tilgang til arbejdstagerrettigheder

En løbende gennemlysning for eksponering til uønskede aktiviteter sker med brug af data fra dataleverandøren Morningstar Sustainalytics, der dækker et meget stort investeringsunivers på over 20.000 globale virksomheder. Fra dataudbyderen MSCI gør vi desuden brug af data, der dækker ESG-rating, CO₂-udledning, EU Taksonomi, understøttelse af FN's verdensmål m.v. Dele af rapporteringen sammenlignes med afdelingens benchmark, som er MSCI All Country World Index inkl. nettoudbytter.

Læs mere om, hvad svanemærkede investeringer indebærer på <https://www.svanemaerket.dk/investeringsfonde>.

Eksklusioner og frasalg

Svanemærkets kriterier gav i 2024 anledning til visse frasalg.

- **ESG Rating:** AL Etisk frasolgte i 2024 investeringer i selskaber, der mistede deres ESG-rating fra MSCI. Enhver investering skal iflg. Svanemærkets kriterier undergå ESG-analyse, og uden en aktiv ESG-rating kunne dette ikke længere sikres. Frasalg af denne årsag ramte bl.a. *TE Connectivity* (Schweiz), *First Republic Bank* (USA) og *Berger Paints* (Indien), hvor MSCI's ESG-dækning af forskellige årsager ophørte.
- **UN Global Compact:** Australske *MediaBank* og amerikanske *UnitedHealth Group* blev frasolgt som følge af et højt niveau af risiko for at bryde Global Compact principperne. Afdelingen investerer ikke i selskaber, der vurderes at bryde et af de ti principper under FN's Global Compact principper, herunder menneskerettigheder og god forretningsetik. Via Morningstar Sustainalytics afdækkede vi to selskabers mulige brud på menneskerettighederne, efter at begge selskaber var blevet udsat for cyber *attacks* og herigennem havde fejlet i at beskytte private kunders personlige informationer. Det forventes, at selskaber, der besidder sådanne data, har tilstrækkeligt stærke foranstaltninger for at kunne modstå sådanne databrud.
- **Carbon intensitet:** I starten af 2024 frasolgtes seks autoproducenter, herunder *Toyota* og *Volvo Car* (samlet vægt 1,8% af porteføljen), der efter nærmere analyse ikke blev vurderet til at være i overensstemmelse med kriteriekravet om selskaber i visse CO₂-udledende industrier. Deres omsætning udspringer bl.a. fra elbiler og dermed aktiviteter, der understøtter EU taksonomien og således klimaomstilling, men det blev vurderet at være i utilstrækkelig grad ift. kriteriekravet.
- **Andre frasalg fra afdelingen:** Dette skyldtes enten investeringsmæssige beslutninger eller at visse data for virksomheden ikke længere bidrog tilstrækkeligt til de bæredygtighedstests, som løbende måler for afdelingen. Det betyder ikke nødvendigvis, at de pågældende selskaber isoleret set var nødvendige frasalg, men at de alligevel blev frasolgt for at opretholde tilfredsstillende scorer for afdelingen, for eksempel udtrykt ved EU Taksonomi. Dette beskrives yderligere nedenfor.

Stærke bæredygtighedsegenskaber

Jævnfør Svanemærkets kriterier skal minimum 70% af investeringerne i svane-certificerede fonde leve op til "stærke bæredygtighedsegenskaber". Eftersom dette begreb vil kunne fortolkes på forskellige måder, blev der ved implementeringen af de nye svanekriterier fra april 2023 aftalt en tilgang, der i generelle vendinger består af følgende elementer:

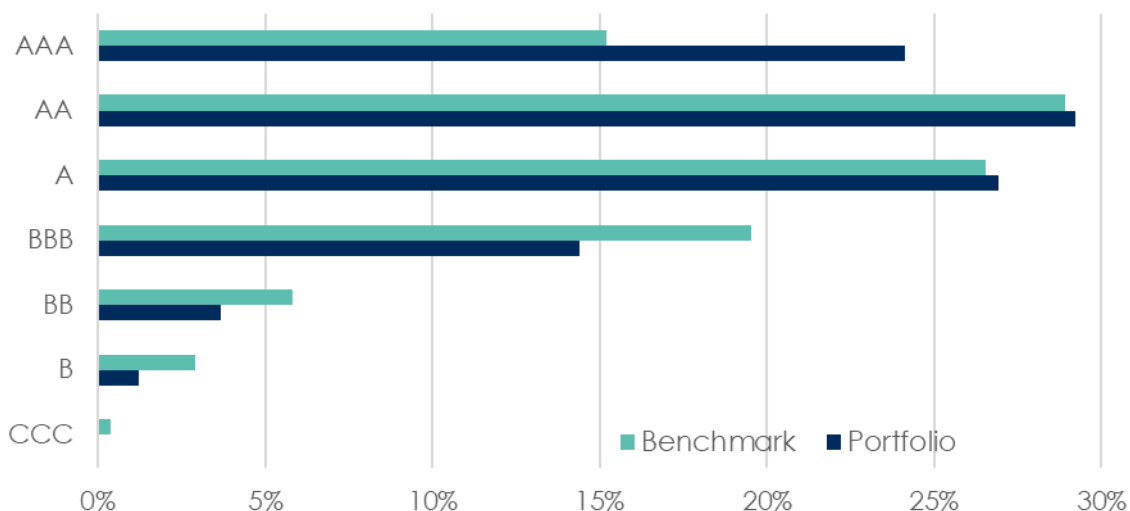
Selskaber med stærke bæredygtighedsegenskaber lever op til følgende kategorier:

- Har god ESG-rating svarende til lav ESG-risiko
- Har god grad af understøttelse af FN's Verdensmål eller EU taksonomiandel

Baseret på ovenstående datapunkter måles og overvåges afdelingens score løbende. Derved har det kunnet sikres, at afdelingen også i 2024 har overholdt Svanemærkets krav om minimum 70% investeringer med stærke bæredygtighedsegenskaber. Ved årets udgang var 79% af afdelingens investeringer defineret som havende stærke bæredygtighedsegenskaber.

Denne tilgang har naturligt ført til, at afdelingen både præges af virksomheder med solid håndtering af ESG-risiko og af aktiviteter, der i nogen grad understøtter ét eller flere af FN's verdensmål.

Figur 1: ESG-rating
Vægtfordeling af investeringer i portefølje vs. benchmark



Kilde: MSCI hvor ESG-ratings (her vist som 2024-gns.) varierer fra 'leader' (AAA, AA) – herefter A, BBB, BB til 'laggards' (B, CCC). MSCI ESG-ratings sigter mod at måle en virksomheds styring af relevante ESG-risici og -muligheder.

Udover Svanemærkets kriterie for stærke bæredygtighedsegenskaber (O15), har afdelingen forpligtet sig til at have en minimumsandel af bæredygtige investeringer. BankInvest har udviklet en model til at vurdere, hvorvidt en investering er bæredygtig i henhold til krav fra EU's Disclosure-forordning. I denne model indgår følgende segmenter:

- Investeringen skal bidrage signifikant til mindst ét af en række udvalgte FN Verdensmål og/eller have en ambitiøs klimamålsætning godkendt af Science Based Targets initiative (SBTi)
- De positive bidrag skal tilvejebringes uden væsentlige negative indvirkninger på andre bæredygtighedsrelaterede mål. Det tilsikres, hvis investeringen ikke

yder væsentlig skade ud fra en vurdering af Principal Adverse Impact indikatorer som defineret i den delegerede forordning til Disclosure-forordningen, SFDR RTS.

- Endelig skal det tilsikres, at virksomhederne, der investeres i, har god ledelsespraksis.

Når en investering opfylder alle tre trin i testen, indgår de i BankInvests model som bæredygtige investeringer iflg. SFDR Disclosure-forordningen. AL Etisk har som målsætning at have mere end 40% af sine investeringer i bæredygtige virksomheder målt ud fra denne tilgang, hvilket var opfyldt med god margin gennem hele 2024.

Det vurderes løbende ud fra nyeste tilgængelige data, om de eksisterende investeringer fortsat lever op til det brede sæt af krav, der fastsættes i svanemærkets kriterier hhv. i BankInvest omkring bæredygtige investeringer.

De største beholdninger i AL Etisk er illustreret i tabel 1 nedenfor sammen med nogle af de relevante scorer for afdelingens bæredygtighed, der gennem 2024 har indgået som styringsparametre for afdelingen.

Det bemærkes, at nogle af disse mål sætter krav til den enkelte virksomheds score (for eksempel ESG-rating), mens andre mål sætter krav til afdelingens samlede score (for eksempel EU Taksonomi). Der kan derfor indgå selskaber i afdelingen, der ikke nødvendigvis scorer højt på specifikke bæredygtigheds mål.

Tabel 1: AL Etisk: Top-10 positioner – udvalgte nøgletal for bæredygtighed og afkast

Selskab	Top-10 vægte (gns. 2024)	Understøttelse af FN Verdensmål			ESG-rating	Bidrag til EU Taksonomi	Bidrag til O15	Certificeret klimamål	Afkast 2024
		% af oms.	Alignment med antal verdensmål	Eksempel	(CCC-AAA)	(% af oms.)	(se note)	(af SBTi)	(DKK)
MICROSOFT CORP	4.5%	22.7%	1	SDG 12: Ansvarlig forbr./prod.	AA	22.7%	Ja	Ja	20.4%
NVIDIA CORP	4.2%	78.0%	1	SDG 12: Ansvarlig forbr./prod.	AAA	78.0%	Ja	Nej	189.2%
APPLE INC	4.0%	0.0%	0		BBB	0.0%	Nej	Ja	39.4%
ALPHABET INC CLASS A	2.9%	3.0%	0		BBB	3.0%	Nej	Nej	45.0%
ELI LILLY	1.5%	63.3%	2	SDG 03: Sundhed og trivsel	A	0.0%	Ja	Nej	42.0%
JPMORGAN CHASE	1.3%	1.0%	0		A	0.0%	Ja	Nej	53.3%
BERKSHIRE HATHAWAY INC A	1.2%	0.8%	1	SDG 09: Innovation & Infrastruktur	BB	0.8%	Nej	Nej	33.9%
VISA INC CLASS A	1.1%	0.0%	0		AA	0.0%	Ja	Ja	30.3%
NOVO NORDISK CLASS B	1.0%	86.1%	2	SDG 03: Sundhed og trivsel	AAA	0.0%	Ja	Ja	-10.1%
PROCTER & GAMBLE	1.0%	48.6%	3	SDG 03: Sundhed og trivsel	AA	0.0%	Nej	Ja	24.7%
WALMART INC	1.0%	17.8%	2	SDG 01: Afskaf fattigdom	BBB	0.0%	Nej	Ja	85.2%
Afdeling samlet score		29.0%			AA	21.2%			18.9%

Kilde: MSCI-data pr. 31. dec. 2024. Afkast er før omkostninger.

Note: O15 er betegnelse for 'stærke bæredygtighedsegenskaber' iflg. Svanemærkets kriteriedokument, dvs. både med god ESG-score og høj verdensmål-understøttelse.

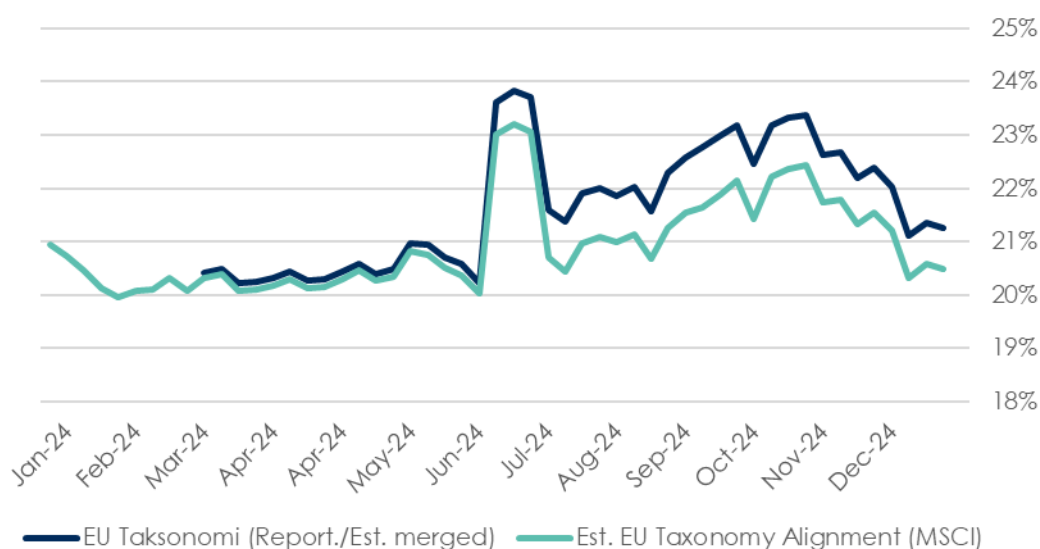
Afdelingens samlede ESG-rating hos MSCI var ved udgangen af 2024 AA, og afdelingen har ingen investeringer i kategorien for højeste ESG-risiko, CCC.

For AL Etisk ses et pænt bidrag fra EU-taksonomi; ved udgangen af året lå scoren på 21% på afdelingsniveau. Det svarer til, at omtrent en femtedel af omsætningen i den gennemsnitlige investering i AL Etisk kommer fra produkter, der understøtter klimaomstilling. Et niveau på mindst 20% har været gældende igennem hele 2024.

Det skal bemærkes, at BankInvest siden marts 2024 har udtrykt porteføljens EU Taksonomi ved at "merge" to dataserier: For virksomheder, der med base i EU er rapporteringspligtige med hensyn til EU Taksonomien, er det rapporterede tal anvendt, mens der for øvrige virksomheder, herunder amerikanske, er anvendt MSCI's estimerede EU Taksonomi %, forudsat virksomheden ikke frivilligt har rapporteret en EU Taksonomi.

Den blå kurve i figur 2 er således nu den styrende for afdelingens målsætning for EU Taksonomi, og der er opsat en limit, der løbende sikrer, at scoren ikke dykker under 20%.

Figur 2: EU Taksonomi (i % af samlet omsætning)

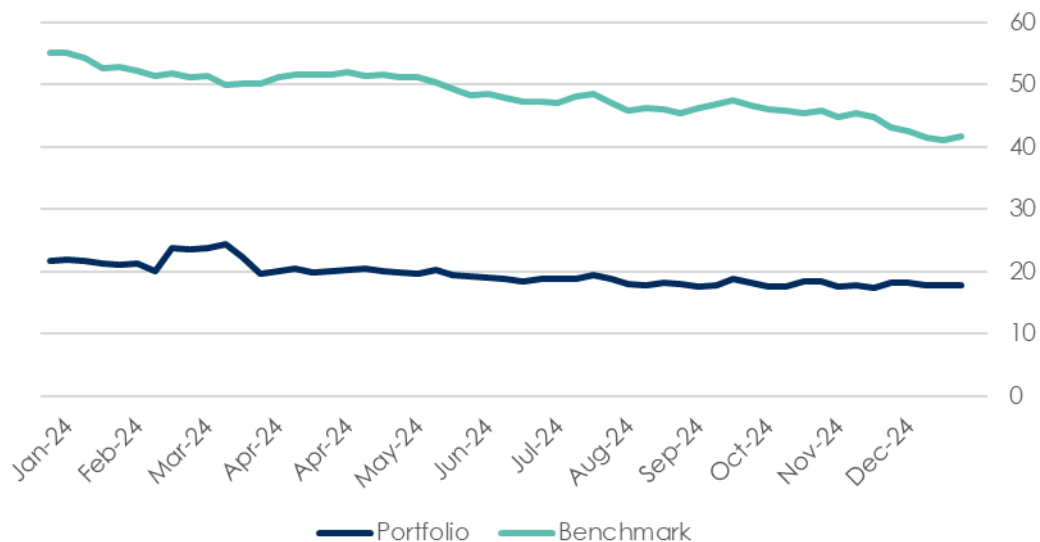


Kilde: MSCI-data pr. 31. dec. 2024 og seneste virksomheds-rapporterede data tilgængelige via MSCI.

CO₂-udledning

Selvom AL Etisk ikke har CO₂-reduktion som målsætning, opnår afdelingen med fravalget af fossilt eksponerede og andre meget CO₂-intensive virksomhedstyper et CO₂-aftryk, der er markant lavere end afdelingens benchmark. I figur 3 er vist porteføljeselskabernes sammenvægtede carbon-udledninger sat i forhold til selskabets størrelse - Carbon Emiss. Scope 1+2 (t/\$m EVIC).

Figur 3: CO₂-aftryk (intensitet) Scope 1+2



Kilde: MSCI-data pr. 31. dec. 2024.

Der vil i sagens natur alligevel indgå visse større CO₂-udledere i afdelingen. De største af disse fremgår af tabel 2 nedenfor sorteret efter tons CO₂ (Scope 1+2).

Tabel 2: Top 5-udledere af CO₂

Selskab	Vægt i porteføljen (Ultimo)	CO ₂ -aftryk (intensitet) Scope 1+2 t/\$m EVIC	CO ₂ -udledninger Scope 1+2 (tons)	Primær aktivitet (NACE)
BERKSHIRE HATHAWAY INC A	1.2%	65.3	60,408,726	Non-life insurance
LAIR LIQUIDE SOCIETE ANONYME POUR	0.5%	324.6	37,617,000	Manufacture of industrial gases
AIR PRODUCTS AND CHEMICALS INC	0.1%	319.9	26,500,000	Manufacture of industrial gases
WALMART INC	1.2%	34.9	17,862,402	Retail, non-specialized stores with food, beverages
WASTE MANAGEMENT INC	0.2%	171.8	15,224,098	Collection of non-hazardous waste

Kilde: MSCI-data pr. 31. dec. 2024.

Biodiversitet

Bevarelse af biodiversitet rummer komplekse risici og muligheder. Trusler som ødelæggelse af dyrs ynglesteder og forurening, udfordrer biodiversiteten globalt. Samtidig kan indsatser for at bevare biodiversitet beskytte uvurderlige naturressourcer og skabe bæredygtige økonomier.

Det er som udgangspunkt sikret, at investeringer i AL Etisk, der indgår i biodiversitetsfølsomme industrier, lever op til "stærke bæredygtighedsegenskaber" jf. tidligere afsnit.

Der er dog for et enkelt selskab foretaget specifikt engagement vedrørende en bekymring relateret til biodiversitet, nemlig Coca-Cola; den amerikanske markedsleder inden for sodavand har således i sine produkter og emballage et væsentligt bidrag til global plastic-forurening.

BankInvest samarbejder med Federated Hermes om at udføre engagement med visse selskaber og visse temaer. Over de seneste år har Federated Hermes haft dialoger med Coca-Colas ledelse om at opstarte måling og rapportering på deres "plastic footprint" – omtrent på samme måde, som det nu er normen at rapportere på carbon footprint i alle større selskaber.

Det er foreløbig lykkedes at gå fra fase 1, hvor selskabet er blevet gjort opmærksom på vores forventninger til at rapportere om dette forhold, til fase to, hvor ledelsen faktisk erkender behovet for at afdække selskabets plastic footprint.

Vi har derfor forventninger om, at der i den kommende årsrapport fra Coca-Cola vil blive offentliggjort sådanne data. Herefter vil der eventuelt kunne sættes fokus på målsætninger og strategier om en gradvis reduktion af dette plastic footprint.

Som en afrunding kan vi notere, at hele AL Etisk porteføljen er screenet op mod flere relevante biodiversitetsindikatorer, og analysen viser, at ingen andre investeringer i de relevante industrier har negative eller bekymrende scorere eller markører for biodiversitet.

Aktivt ejerskab, herunder voting

For en række selskaber i AL Etisk blev der over året ført dialog (*engagement*) omkring forhold, der fra et investorsynspunkt kunne ønskes ændret for at undgå en forøget risiko. Udover engagement via Federated Hermes som beskrevet ovenfor, sker en type af dialoger i et samarbejde med Morningstar Sustainalytics. På vegne af AL Etisk udfører de engagement med selskaber, der mistænkes for at bryde internationale normer og konventioner.

I tabel 3 fremgår eksempler på selskaber, som afdelingen er eller har været investeret i, og som der er ført dialog med i 2024.

Tabel 3: Eksempler på dialog med afdelingens investerede selskaber

Selskab	Årsag til dialog / engagement
McDonalds	Muligt brud på menneskerettigheder, herunder at have undladt at reagere på, at medarbejdere blev udsat for seksuel chikane.
Thermo Fisher Scientific	Muligt brud på menneskerettigheder ved med sin teknologi at bidrage til den kinesiske stats opbygning af DNA-database over mulige politiske modstandere, herunder fra Tibet og Xinjiang.
EDP-Energias de Portugal	Muligt brud på god forretningsetik, herunder mulig korruption ifm. en liberalisering af energisektoren i Portugal. Selskabet blev i andet halvår anerkendt for tiltag og forbedring af processer og herefter fjernet fra observationslisten.

Aktiv stemmeafgivelse på generalforsamlinger i de selskaber, der indgik i afdelingen i 2024, må generelt betegnes som tilfredsstillende. Ejerskab via aktier i selskaber gav i 2024 mulighed for at stemme på 447 generalforsamlinger, og via samarbejde med ISS Governance (proxy voting) blev der afgivet stemmer på afdelingens vegne på 421 af disse (94% andel). På ca. 43% af generalforsamlingerne blev der stemt imod ledelsen på ét eller flere punkter.

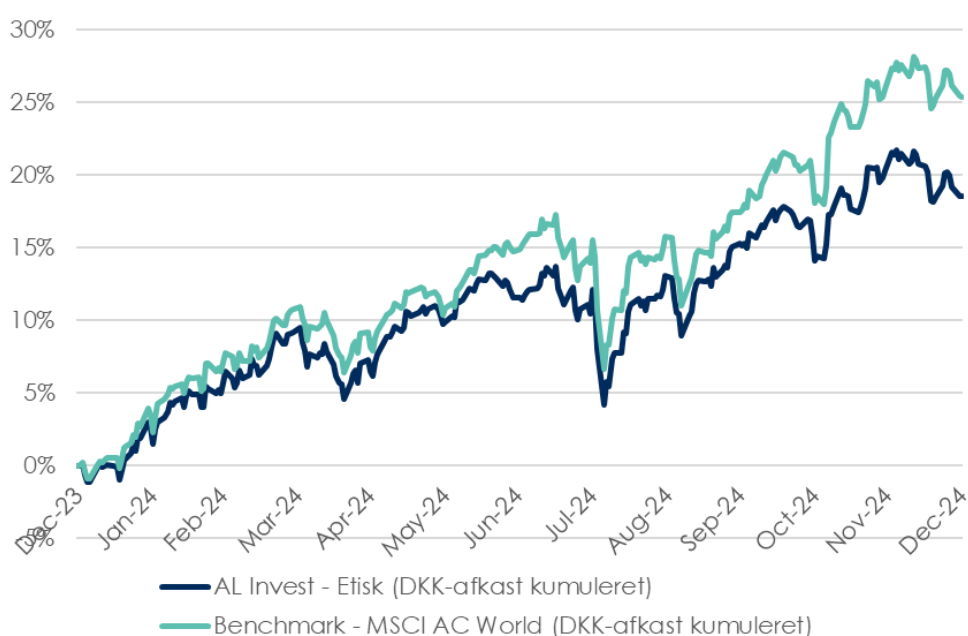
Flere detaljer om stemmeafgivelse i 2024 kan findes på afdelingens hjemmeside [her](#):

Afdelingens senest offentliggjorte beholdningsliste kan findes [her](#):

Afkast 2024

Vi afrunder denne årsrapportering, der primært har gennemgået de bæredygtige egenskaber og ESG-relaterede måltal for AL Etisk, med at vise investeringsafkastet for perioden. Historisk afkast kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidigt afkast.

Figur 4:
Kumuleret 2024-afkast for afdeling og benchmark – efter omkostninger



BANKINVEST

**Handler
med omtanke**

Materialet er produceret af BankInvest-koncernen (BankInvest) og skal anses som generel information, der ikke udgør tilbud eller opfordring til at gøre tilbud i forhold til eventuelle finansielle instrumenter nævnt i præsentationen. Formålet med materialet er at give generel information og skal ikke betragtes som investeringsanalyse, -anbefaling eller -rådgivning. BankInvest tager forbehold for nøjagtigheden af de angivne informationer, hvad enten de er leveret af BankInvest selv eller hentet fra offentligt tilgængelige kilder, som BankInvest vurderer pålidelige. Det bemærkes, at historisk afkast- og kursudvikling ikke kan anvendes som en pålidelig indikator for fremtidig afkast- og kursudvikling.

Yderligere oplysninger om BankInvest findes på www.bankinvest.dk.