

Årsrapport 01.01. - 31.12.2023

# Investeringsforeningen AL Invest, Udenlandske Aktier, Etisk

CVR-nr. 24 25 63 24

Bredgade 40, 1260 København K

Dirigent:

Generalforsamlingsdato:

Årsrapport  
2023

---

Investeringsforeningen AL Invest, Udenlandske Aktier, Etik  
CVR-nr. 24 25 63 24  
www.alinvestforeningerne.dk

**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**

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

**Direktion**

BI Management A/S  
Martin Fjordlund Smidt, direktør

**Revision**

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

**Depotbank**

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

**Produktion**

Kandrups Bogtrykkeri A/S

# Indhold

## Ledelsesberetning

Årets udvikling i hovedtræk.....	4
Udviklingen i foreningen .....	6
Samfundsansvar .....	9
Risici og risikostyring.....	11
Bestyrelse og direktion .....	14
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv .....	15
Væsentlige aftaler.....	16

## Påtegninger

Ledelsespåtegning.....	17
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	18

## Årsregnskab

Resultatopgørelse.....	20
Balance .....	20
Noter .....	21

## Supplerende beretninger

Supplerende beretninger om oplysninger i henhold til Disclosureforordningen m.v.....	27
---	----

## Årets udvikling i hovedtræk

### Den politiske, økonomiske og finansielle udvikling

Året 2023 markerede en fortsættelse af den store geopolitiske uro, som blev indledt med Ruslands invasion af Ukraine i 2022. Krigen i Ukraine raser videre og går nu snart ind i sit tredje år. Den økonomiske og militære støtte fortsætter fra de vestlige lande, men vælgermassen forholder sig i tiltagende grad kritisk over for de store overførsler af penge og materiel, hvilket har bremset støtten fra både USA og Europa. Det globale fokus skiftede også delvist væk fra Ukraines udfordringer, da Hamas udførte et makabert og af mange uventet angreb på Israel. De umiddelbare økonomiske chok fra de to konflikter lagde sig i løbet af året, hvor inflationen har været faldende globalt. Til manges overraskelse er den faldende inflation kommet i samspil med et stadig stærkt arbejdsmarked i USA, som har formået at holde hånden under væksten.

Den globale økonomi fortsatte med at køre i forskellige tempi. På globalt plan opnåedes der en samlet vækst på +3,1 %, hvilket udelukker en frygtet hård global recession. Der forventes en vækst på +2,7 % i 2024. Derimod er væksten for 2023 noget lavere i Europa, hvor der var en årlig vækst på +0,5 %, og der forventes ligeledes +0,5 % i 2024. Særlig slemt står det til i Tyskland, hvor økonomien skrumpede med -0,3 % i 2023, hvilket i øjeblikket ventes at bedres til +0,3 % i 2024. Det ser bedre ud i Frankrig med en vækst på +0,8 % i 2023 og i Spanien med +2,5 %. I USA forventes, at væksten modererer fra +2,5 % i 2023 til +1,5 % i 2024. I Kina ligger prognoserne på en vækst på +4,6 % for 2024, hvilket i så fald vil være under målsætningen på +5 %.

Inflationen har været stærkt aftagende gennem hele 2023, og den er kommet mærkbart ned fra toppen i både USA og Europa. Enkelte varegrupper har endda oplevet egentlig deflation, hvilket har bidraget til stigende reallønninger hos forbrugerne, og det er netop den stigende realløn, som har været med til at holde hånden under privatforbruget og dermed økonomien. I USA lander den årlige kerneinflation omkring 3,8 %, hvilket er væsentligt lavere end toppen på 6,6 % tilbage i 2022, men dog stadig over den amerikanske centralbanks målsætning på 2,0 %. Europa tegner et lignende billede med en årlig kerneinflation på 3,4 % for 2023 efter et fald fra en top på 5,7 %. ECB læner sig i endnu højere grad op ad sin målsætning om stabil og lav inflation, men for begge centralbanker gælder det, at de vil se en periode med vedvarende lav inflation, før de begynder at sænke renteniveauet.

I Kina formåede afslutningen på de meget strenge corona-restrictioner i slutningen af 2022 ikke at puste lige så kraftigt til væksten som ventet. Den aftagende økonomiske aktivitet satte sig yderligere i efterspørgslen på for eksempelvis boliger, og i august 2023 blev den store kinesiske ejendomsudvikler Evergrande Group begæret konkurs. Siden har det været begrænset med officielle stimuli af den kinesiske økonomi, som har formået at halte sig igennem året.

Kina har også været ramt af de globale virksomheders fortsatte tiltag for at skabe mere robuste forsyningskæder. Det har ført til en reduktion i aktiviteterne i Kina, i takt med at særligt produktionen er blevet trukket til hjemlandet eller nærliggende lande, hvilket har øget det økonomiske bidrag til lande som for eksempel Mexico og Polen.

Spændingerne mellem Kina og de vestlige lande, herunder især USA, fortsatte gennem 2023. Forholdet kompliceres af, at samhandlen med Kina stadig er markant og forventes at fortsætte med at være det fremover. Til gengæld står Kina uofficielt overvejende på russisk side, når det kommer til krigen i Ukraine, ligesom kinesiske virksomheder systematisk overfører vestlig teknologi til sig selv. Det har ført til store begrænsninger i eksporten af særlig avanceret teknologi til kinesiske virksomheder.

Forsøgene på at begrænse Kinas adgang til avanceret teknologi har skabt opmærksomhed i et år, hvor kunstig intelligens har drevet både overskrifter og afkast. Teknologi-giganten Nvidia har været i centrum med en kursstigning på hele +240 %, og der har i det hele taget været høje afkast blandt teknologitunge virksomheder.

Den amerikanske centralbank fortsatte med at hæve renten indtil sommeren 2023, hvor styringsrenten endte på 5,5 %. Renteændringerne har været på pause lige siden, og markedsforventningen er, at næste rentebevægelse vil være nedadgående. ECB fortsatte med rentestigningerne indtil september 2023, hvor den toneangivende rente endte på 4,5 %. I Danmark hævede nationalbanken renten til 3,6 % og ligger dermed stadig en anelse under niveauet fra ECB. Derudover har begge centralbanker påbegyndt reduktionen af deres balancer gennem såkaldt "Quantitative Tightening". Der er blevet pumpet rigtig mange penge ud i de finansielle markeder i kølvandet på diverse kriser og recessioner senest med det store støtteprogram under corona-krisen, hvor centralbankerne købte store mængder obligationer for at holde hånden under markederne og holde de lange renter nede. Ved normaliseringen af centralbankernes balancer mister markederne dermed en køber af især lange statsobligationer, hvilket også har været med til at trække de lange renter op.

Særligt de stigende renter medførte udfordringer i flere amerikanske banker, hvor Silicon Valley Bank, Signature Bank og First Republic Bank ikke overlevede. Det medførte en forhøjet usikkerhed på de finansielle markeder, men efter øgede garantier fra den amerikanske centralbank gik uroen i sig selv. Et aktieindeks over de regionale banker i USA var således godt på vej til at indhente det tabte allerede ved udgangen af 2023.

Aktiemarkederne i 2023

Helt overordnet kom de globale aktiemarkeder rigtig pænt gennem

2023, hvor verdensindekset MSCI AC World gav et afkast på +19,24 % målt i DKK. De stigende renter var ikke tilstrækkelige til at sætte optimismen over styr, mens de kraftige rentefald i slutningen af året var med til at drive markederne endnu højere op. Medregner man dividender, sluttede verdensindekset dermed året på det højeste niveau nogensinde.

I Europa gav EuroStoxx 600 et afkast på +17,6 %, hvoraf store dele af årets afkast blev realiseret allerede i første kvartal. I USA gav det toneangivende S&P 500-indeks et afkast på +22,5 % målt i DKK. I Danmark havde OMX Copenhagen Cap et mere moderat år med et afkast på +6,4 %, mens Emerging Markets-aktier gav et afkast på +6,9 %.

Det var særligt amerikanske teknologiselskaber som drev afkastene i 2023. Den store opmærksomhed på kunstig intelligens gav kraftig medvind til chipproducenter som Nvidia, mens andre store selskaber som Microsoft og Apple også leverede høje afkast. S&P 500 IT og Kommunikation gav således afkast på hhv. +57,8 % og +55,8 %. Derudover var året præget af et generelt cyklisk tilt med IT, kommunikation og diskretionært forbrug i førertrøjen. De svageste sektorer skal findes i energi, forsyning, stabilt forbrug og sundhed. I tråd med de ovenstående bevægelser havde udbytte-aktier og Value også et udfordrende 2023.

### **Valutamarkederne i 2023**

Den amerikanske dollar blev svækket med -3,1 % over for DKK gennem et 2023 som ellers udviste stor volatilitet. På toppen var USD således styrket med +2,2 %, og på det svageste var USD nede med -4,9 %. Japanske yen blev svækket yderligere og tabte -10,2 % mod DKK i 2023. Det britiske pund blev styrket med +2,4 %, norske kroner svækkedes -6,1 %, svenske kroner ligger stort set fladt med en styrkelse på +0,5 %. Schweiziske franc blev styrket med +6,5 % over for DKK.

## Udviklingen i foreningen

### Stamoplysninger

Andelene er ikke optaget til handel på et reguleret marked

Udbyttebetalende

Godkendt: 08/02/1999

Risikoklasse: 5

Benchmark: MSCI All Country World inkl. nettoudbytte

Fondskode: DK0016015712

Porteføljerrådgiver: BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S

### Investerings- og risikoprofil

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

Hovedparten af midlerne investeres i aktier i virksomheder i hele verden, hvilket betyder at der ikke er begrænsninger på andele i visse brancher eller lande.

Afdelingen må ikke placere sine midler i:

- Selskaber, der har mere end 5 % af sin omsætning fra produktion eller salg af konventionelle våben eller produktion af tobak.
- Selskaber, der har mere end 5 % af sin omsætning fra energiproduktion fra fossile brændstoffer (termisk kul, olie og gas) samt uran.
- Selskaber, der er involveret i kontroversielle våben (atomvåben, kemiske og biologiske våben samt klyngevåben og landminer).

Afdelingens investeringer forventes at bidrage positivt til den bæredygtige udvikling. Afdelingens investeringer skal samlet set bidrage positivt med mindst 20 % til FN's Verdensmål for bæredygtig udvikling.

Afdelingens investeringer undergår ESG-analyse og minimum 50 % af afdelingens formue skal have gode ESG-egenskaber. CO<sub>2</sub>-udledningen fra afdelingens investeringer skal samlet set være mindst 50 % lavere end den samlede CO<sub>2</sub>-udledning fra afdelingens benchmark.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for verdens aktiemarkeder. Det kaldes også for afdelingens sammenligningsindeks. Dette er aktuelt MSCI All Country World inkl. nettoudbytte.

På EU-risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 5 som er udtryk for høj risiko. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i foreningen henvises til gældende prospekt, der findes på foreningens hjemmeside [www.alinvestforeningerne.dk](http://www.alinvestforeningerne.dk).

Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

### Investeringsstrategi

Afdelingen fik Svanemærke i 2020. Svanemærket er Danmarks og

Nordens mest udbredte og kendte miljømærke og certificerer, at afdelingen foretager investeringer på en ansvarlig og bæredygtig måde. Det betyder bl.a., at afdelingen kun investerer i virksomheder, som handler med omtanke i forhold til den verden de er en del af, uanset hvor i verden virksomheden er beliggende.

Svanemærkede investeringsafdelinger skal opfylde 25 obligatoriske krav, der regulerer de forskellige måder en afdeling kan påvirke virksomheder på bl.a. gennem fra- og tilvalg af virksomheder, som den investerer i.

Rådgiver er på grundlag af data på virksomhedsniveau løbende i stand til at måle og følge op på, om afdelingen lever op til målsætningerne.

### Udvikling i foreningen

Afdelingen har i 2023 givet et afkast på 18,22% mod sammenligningsindeksets afkast på 18,35%. Det positive afkast er i tråd med de afkastforventninger vi gav udtryk for ved halvåret, men det er mindre tilfredsstillende, at afdelingen ikke levede op til afkastmålsætningen om at levere et afkast bedre end sammenligningsindekset.

Afdelingens formue udgjorde 2,7 mia. DKK ultimo 2023 mod 2,1 mia. DKK primo året, svarende til en nettotilvækst på 0,6 mia. DKK. I regnskabsåret er der foretaget nettoemissioner for i alt 0,6 mia. DKK. Årets nettoresultat udgjorde 402 mio. DKK. Det foreslås, at der udbetales 3,40 pr. bevis i udbytte for 2023, som er udbetalt aconto i februar 2023. Udbyttet er opgjort i overensstemmelse med skatte reglerne jf. anvendt regnskabspraksis side 21.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici  
Da afdelingen hovedsagelig investerer i større globale virksomheder, har foreningen en forretningsmæssig risiko knyttet til udviklingen på de internationale markeder.

Afdelingen er eksponeret for en mindre modpartsrisiko. Dette skyldes dels et kontantindestående i depotbanken, dels at en del af formuen er placeret i American Depository Receipts (ADRs) og Global Depository Receipts (GDRs), hvis det ikke har været muligt at købe den underliggende aktie. Depotbeviserne kan ikke risikomæssigt sidestilles med investeringer i de underliggende aktier. De involverede risici vil bl.a. afhænge af struktureringen af det konkrete bevis. Der er således stor forskel på, om depotbeviset er børsnoteret eller handles OTC, eller om der er mulighed for at ombytte til de underliggende aktier. Investeringer i depotbeviser indebærer ud over eksponeringen mod den underliggende aktie også eksponering mod udstederen af depotbeviset (modpartsrisiko). Afdelingen har udelukkende investeret i børsnoterede depotbeviser med ombyttningsret.

Afsnittet "Risici- og risikostyring" indeholder en nærmere beskrivelse af de forskellige typer risici samt en overordnet vurdering af disse risici og styringen heraf.

### Forventninger til 2024

Forventningerne, som er udarbejdet sammen med rådgiver, lyder på en fortsættelse af den aftagende inflation og en fortsat moderering af arbejdsmarkederne i USA og Europa. Europa går efter alt at dømmet et år i møde med lav vækst og en overhængende fare for recession. Om end en eventuel recession i Europa meget vel kan vise sig at blive mild. På trods af modvinden fra højere renter, fremstår den amerikanske økonomi stadig relativt robust. Hvis den amerikanske centralbank formår at sænke renten tilstrækkeligt og i tide, kan en amerikansk recession stadig undgås.

2024 bliver det helt store valgår, og alle har efterhånden noteret sig, at amerikanerne skal vælge ny præsident. Et valg som formentlig kommer til at stå mellem præsident Biden og tidligere præsident Trump, og hvor Trump står stærkt her ved indgangen til 2024. Derudover er der valg til Europa-Parlamentet, og der er nationale valg i blandt andet Rusland, Ukraine, Indien, Korea, Taiwan og højst sandsynligt Storbritannien for bare at nævne nogle få. Faktisk skal omkring halvdelen af klodens befolkning afholde valg. Særligt det amerikanske valg kommer til at blive fulgt tæt, ligesom et valg i Storbritannien har potentiale til at afslutte 12 år med de konservative for bordenden. I Rusland står præsident Putin ikke overraskende til at fortsætte. Der skal principielt også afholdes valg i Ukraine, men af praktiske grunde er det endnu uvist, om det rent faktisk lykkes. Skulle valget finde sted er præsident Zelenskyj under alle omstændigheder favorittil at fortsætte.

På den pengepolitiske side forventes det, at 2024 bliver året, hvor centralbankerne begynder at sænke renten ned. Forudsat at der ikke kommer nogen store overraskelser på inflationen, vil det næste naturlige skridt være at sænke renten ned efter at have haft rentebevægelserne på pause siden sommeren 2023. Fremskrivninger viser, at USA og Europa kan have inflation tæt på centralbankernes målsætning om 2 % allerede i første halvdel af 2024. Der forventes en gradvis sænkning af renterne i løbet af året, såfremt der ikke viser sig en større svækkelse af arbejdsmarkederne. I tilfælde af recessionslignende aktivitet, vil rentesænkningerne være kraftigere. Det gælder både i USA og Europa.

I USA forventer man i øjeblikket en årlig vækst i BNP på 1,3 %, hvilket vil ligge under det langsigtede gennemsnit på omkring 2,5 %, dog uden at indikere en recession. Det står mere sløjt til i Europa, hvor væksten i øjeblikket ventes at lande på 0,5 %. Det vil være i overensstemmelse med en mild recession i euro-området. Det anses som sandsynligt, at Europa kommer til at gennemgå en mild recession, men at de vestlige økonomier ellers bliver holdt oppe af den stærke amerikanske økonomi. I USA forventes der også aftagende vækst, men der ses ikke en recession som det mest sandsynlige scenarie.

For Kinas vedkommende forventes det, at de fortsætter med

moderate tiltag for at holde hånden under væksten. Dermed anses det at væksten i Kina lander omkring målsætningen på 5 %, om end den kinesiske økonomi ikke nødvendigvis kommer til at fremstå stærk af den grund.

Hvis ovenstående overordnet kommer til at udspille sig, forventes det, at 2024 kommer til at blive et positivt år for risikofyldte aktiver. Især forventningen om at centralbankerne begynder at sænke renterne ned på baggrund af fortsat holdbare økonomier, hvilket forventes at være positivt for aktier og kreditobligationer. Der forventes ikke en markant nedgang i de lange renter fra de nuværende niveauer, og de lavere korte renter vil i så fald bidrage til en stejlere rentekurve. Der er opmærksomhed på, at markederne allerede værdisætter særligt amerikanske aktier relativt dyrt, og at forventningerne til indtjeningen ligeledes ligger højt. Det vurderes, at man skal være varsom med at bruge værdiansættelsen til forventningsdannelsen på kort sigt, men det er ikke desto mindre faktorer som markederne også skal formå at overkomme, hvis yderligere stigninger på aktiemarkederne skal materialisere sig.

På valutafronten forventes en svækkelse af USD mod DKK, efterhånden som den amerikanske centralbank kommer til at sænke de korte renter hurtigere, end det vil være tilfældet for ECB. En svagere global vækst, eller endda en recession, vil dog tale for en styrkelse af USD over for DKK.

Der forventes et afkast for året på niveau eller bedre end sammenligningsindekset i intervallet 0 - 11,7%.

### Usædvanlige forhold

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

Usikkerhed ved indregning og måling

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

Begivenheder efter statusdagen

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

### 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.

### Videnressourcer

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

#### Redegørelse om kønsfordeling i ledelsen

Den kønsmæssige fordeling blandt foreningens 4 generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer udgjorde i november 2023 følgende: 75 % mænd og 25 % kvinder.

Øverste ledelsesorgan	2023
Samlet antal medlemmer	4
Underrepræsenteret køn i procent	25
Måltal i procent	33,3
Årstal for opfyldelse af måltal	Forventes opfyldt i 2024
Øvrige ledelse	
Samlet antal medlemmer	0
Underrepræsenteret køn i procent	0

Foreningen har ikke nået sit måltal i 2023. Måltallet forventes opfyldt i 2024.

Der er ingen ansatte i øvrige ledelse, hvorfor der ikke er opgivet måltal eller opstillet forventning til underrepræsenteret køn.

#### Revision

Foreningens revisionshonorar udgjorde i 2023: 25 t.kr. (2022: 24 t.kr.). Andre honorar til foreningens generalforsamlingsvalgte revisor udgjorde i 2023: 0 t.kr. (2022: 0 t.kr.)



## Samfundsansvar

### Kort beskrivelse af rådgivers investeringspolitik

Afdelingen investerer i aktier og har indgået aftale om investeringsrådgivning med BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.

Investeringer i aktier er baseret på en langsigtet og fundamental tilgang til investering. For foreningen anvendes ydermere en kvantitativ tilgang til investering.

Som kapitalforvalter tror rådgiver grundlæggende på, at virksomheder, der skaber værdi, er dem, der på lang sigt er ansvarlige i deres forretningspraksis. Ansvarlig forretningspraksis er et naturligt fokus i forvaltningen af vore investorers midler, som vi blandt andet udfører gennem aktivt ejerskab.

På den måde støtter rådgiver den internationale udvikling omkring ansvarlige investeringer.

### Politikker for samfundsansvar

Rådgiver har en Politik for ansvarlige investeringer, som har til formål at sætte rammen for arbejdet med miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) hensyn og bæredygtighedsrisici i BankInvests investeringsstrategier og -processer, herunder at bidrage til den bæredygtige omstilling.

Rådgiver følger desuden flere standarder, retningslinjer og principper med fokus på ansvarlige investeringer.

### FN's principper for ansvarlige investeringer

Rådgiver underskrev i 2008 de FN støttede principper for ansvarlige investeringer (Principles for Responsible Investment - PRI), der handler om at inddrage relevant information såsom miljømæssige forhold, sociale forhold og god virksomhedsledelse i investeringsbeslutningen (de såkaldte ESG-forhold).

De seks principper er:

- Vi vil indarbejde ESG-forhold i investeringsanalysen og beslutningsprocessen.
- Vi vil være aktive investorer og praktisere ESG-fokus i investeringspolitik.
- Vi vil arbejde på at afdække ESG-forhold i de virksomheder, vi investerer i.
- Vi vil arbejde for accept og implementering af Principperne inden for den finansielle sektor.
- Vi vil samarbejde, hvor det er muligt, for at forbedre vores effektivitet i forbindelse med implementeringen af Principperne.
- Vi vil rapportere om vores aktiviteter og fremskridt i processen med at implementere Principperne.

Arbejdet med at indføre Principperne i investeringsanalysen og beslutningsprocessen er kontinuerligt. Fremskridtet vurderes af FN's PRI-organisation, som rådgiver rapporterer til årligt. Denne seneste rapportering findes på [www.bankinvest.dk/etik](http://www.bankinvest.dk/etik).

### Screeninger i henhold til FN konventioner og internationale normer.

Afdelingen er derudover underlagt normbaseret screening med base i FN's Global Compact samt andre internationale normer og konventioner inden for blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og miljø. Et konventionsbrud resulterer i, at rådgiver gennem dialog vil søge at påvirke selskabet til at ændre adfærd inden for det pågældende område sammen med øvrige investorer. En succesfuld dialog kan tage år, hvilket netop er essensen af aktivt ejerskab. Udviklingen rapporteres til og overvåges af Komitéen for Ansvarlige Investeringer hos rådgiver.

### Danske anbefalinger

Rådgiver følger de danske Anbefalinger for aktivt Ejerskab udstedt af Komitéen for god selskabsledelse i november 2016 og Brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed udstedt af Investering Danmark i november 2020.

### Dansif – et netværksforum

Rådgiver er medlem af og støtter Dansif, som er et dansk netværk for investorer, konsulenter og andre organisationer, som arbejder med ansvarlige investeringer.

### Omsætning af politik til handling

Rådgiver offentliggør en Politik for aktivt Ejerskab på [www.bankinvest.dk](http://www.bankinvest.dk) sammen med en redegørelse om anbefalingerne for aktivt ejerskab, herunder at rådgiver samarbejder med ISS ESG omkring afgivelse af stemmer på aktieselskabernes generalforsamling.

### Investering i aktier

Rådgiver samarbejder med MSCI omkring analyser af selskabers ledelsesmæssige, sociale og miljømæssige forhold. Disse analyser indgår i investeringsprocessen og er således en del af vurderingen af, hvorvidt rådgiver skal investere i et selskab eller ej. Hvis et selskab vurderes at have særlig høje ESG-risici af MSCI, forelægges dette til orientering for Komitéen for Ansvarlige Investeringer.

Både den normbaserede screening og dialog med selskaberne varetages af den uafhængige konsulentvirksomhed Sustainalytics, der også varetager dialogen for adskillige andre danske investorer. Et dialogforløb kan indebære en række tiltag herunder dialog med selskabets ledelse, påvirkning af bestyrelsens sammensætning og stemmeafgivelse på generalforsamlingen. Hvis dialogen ikke medfører

ændringer, kan det føre til salg af selskabets aktier. Rådgivers Komité for Ansvarlige Investeringer gennemgår rapporter fra Sustainalytics to gange årligt og vurderer, om en dialog skal føre til salg af en aktie. Den seneste liste over selskaber, som rådgiver ikke investerer i, findes på [www.bankinvest.dk/etik](http://www.bankinvest.dk/etik)

### **Væsentligste risici i relation til investeringspolitikken**

Rådgiver har typisk fokuseret på de ledelsesmæssige forhold i investeringsanalyserne, men sociale og miljømæssige forhold indgår i højere og højere grad i virksomhedsanalysen. Dette drejer sig bl.a. om virksomhedernes CO<sub>2</sub>-udledning og medarbejderforhold.

Desuden kan aktivt ejerskab i form af udnyttelse af stemmerettigheder anvendes, såfremt et selskab foreslår forhold, som vi vurderer, har en negativ indflydelse på selskabets værdi. Det kan for eksempel være en foreslået virksomhedsovertagelse, som vil mindske værdien af de aktier, som vi har i virksomheder, eller aflønningsmodel for direktionen, som ikke er markedskonform.

Rådgiver har ikke identificeret yderligere væsentlige risici i relation til investeringspolitikken, som indebærer en særlig risiko for negativ påvirkning. Såfremt der identificeres risici håndteres disse af BankInvests Komité for Ansvarlige Investeringer.

### **Anvendelse af ikkefinansielle nøglepræstationsindikatorer**

Rådgiver er rådgiver på bæredygtige porteføljer, der både forventes at bidrage positivt til FN's verdensmål og reducere CO<sub>2</sub>-udledningen i forhold til verdensmarkedet med 50 %. Derudover har selskaberne generelt gode ESG-egenskaber og investerer ikke i de selskaber, der enten har dårlige ESG-egenskaber eller overtræder internationale normer.

### **Vurdering af resultater**

Sustainalytics er typisk i et dialogforløb på rådgivers vegne med omkring 10-20 selskaber årligt. I 2020 har Sustainalytics afsluttet et dialogforløb med positivt udfald for 9 virksomheder, som rådgiver har investeret i. Dette niveau forventes også fremadrettet.

Yderligere information, som relaterer sig til rådgivers arbejde med samfundsansvar og ansvarlige investeringer, fremgår af BankInvests hjemmeside [www.bankinvest.dk/etik](http://www.bankinvest.dk/etik), som opdateres løbende med nye initiativer og rapportering.

## 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. Risikofaktorerne varierer fra afdeling til afdeling. Nogle risici påvirker især aktieafdelinger og andre især obligationsafdelinger, mens atter andre risikofaktorer gælder for begge typer af afdelinger. En af de vigtigste risikofaktorer – og den skal investor selv tage højde for – er valget af afdeling.

Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere, og at de enkelte afdelinger investerer inden for hver deres investeringsområde uanset markedsudviklingen. Det vil sige, at hvis investor f.eks. har valgt at investere i en afdeling, der har asiatiske aktier som investeringsområde, så fastholdes dette investeringsområde, uanset om de pågældende aktier stiger eller falder i værdi. Risikoen ved at investere via en investeringsforening kan overordnet knytte sig til fire elementer:

- Investors eget valg af afdelinger
- Investeringsmarkederne
- Investeringsbeslutningerne
- Driften af foreningen

Risici knyttet til investors valg af afdeling

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det kan være en god ide at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver. Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risici investor ønsker at løbe med sin investering, og hvor lang tidshorizonten for investeringen er. Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine investeringsfor- eningsbeviser, bør der som udgangspunkt ikke investere i afdelinger med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 6 eller 7 på EU-risikoskalaen).

Foreningen arbejder løbende med at fastholde risikoprofilen gennem en passende spredning af afdelingens investeringer inden for de rammer, som lovgivningen og foreningens vedtægter sætter.

Aktieafdelinger vil ofte have en højere risiko end afdelinger med obligationer, ligesom afdelinger med aktier i de såkaldte emerging markets lande ofte vil have en risiko, som er højere end afdelinger med aktier i de traditionelle aktiemarkeder. Hvis man investerer over en kortere tidshorizont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer derfor, sjældent velegnede.

Risici knyttet til investeringsmarkederne

Afkastet i en investeringsforening 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 håndteres inden for de givne rammer på de mange forskellige investeringsområder, der investeres på. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingens rådgivningsaftale og investeringspolitik, interne kontroller og lovgivningens krav om risikospredning.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Afdelingen er aktivt styret. Enhver investeringsbeslutning er baseret på forventninger til fremtiden, herunder et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteudviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger købes og sælges aktier. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

For afdelingen søges risikoen for negative afkast i samarbejde med investeringsrådgiver begrænset ved en grundig analyse af de virksomheder, der investeres i. Analysen omfatter en vurdering af indtjeningsmulighederne for de konkrete aktiviteter, konkurrencesituationen og distributionsforhold, virksomhedens forudsætninger for at realisere indtjeningspotentialet, virksomhedens forventede indtjening på de konkrete aktiviteter samt en vurdering af virksomhedens fair værdi og aktiens prisfastsættelse i relation hertil.

Afdelingen har et benchmark (sammenligningsindeks). Det er et indeks, der måler afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor afdelingen investerer. Indekset er repræsentativt for afdelingen og dermed velegnet til at holde afdelingens resultater op imod. Afdelingens afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger. Udviklingen i benchmark (afkastet) tager ikke højde for omkostninger.

Målet med afdelingens investeringsstrategi er, at finde de bedste investeringer og opnå det højeste mulige afkast, større end benchmarks afkastet, under hensyntagen til risikoen. Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive enten højere eller lavere end benchmarkets afkast. Dette i modsætning til passivt styrede foreninger og afdelinger – også kaldet indeksbaserede – hvor investeringerne er sammensat, så de følger det valgte indeks. Derved kan investor forvente, at afkastet i store træk svarer til udviklingen i indekset. Afkastet vil dog typisk være lidt lavere end udviklingen i det valgte indeks, fordi omkostningerne trækkes fra i afkastet.

### 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 porteføljerådgiver 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 fornævnte systemer og forretningsgange virker og anvendes korrekt. Overskridelse af investeringsrammer rapporteres til foreningens bestyrelse og i visse tilfælde også til Finanstilsynet.

Bestyrelsen modtager løbende risikorapportering, således at de kan overvåge og føre kontrol med, at afdelingen overholder de fastsatte risikorammer samt den af bestyrelsen udarbejdede fondsinstruks.

På it-området lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Overvågning og kontrol af placeringsregler og risikorammer foretages hovedsageligt af it-systemer. Der er tillige 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 investeringsforvaltningsselskabet har de nødvendige ressourcer, kompetencer og udstyr til drift af foreningen.

Investeringsforeningen er 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.

### Eksponering mod udlandet

I udenlandske markeder kan den juridiske, retslige og lovgivningsmæssige infrastruktur fortsat være under udvikling, og der kan derfor være en retsikkerhed både for lokale og oversøiske markedsdeltagere. Nogle udenlandske markeder kan indebære større risici for investorer end andre, og det bør derfor sikres, at man, før man investerer, forstår de involverede risici. Investeringer i udenlandske, nye eller mindre udviklede markeder bør kun foretages af professionelle investorer eller fagfolk, der har selvstændig viden om de relevante markeder, og derved er i stand til at overveje og vægte de forskellige risici, som sådanne investeringer bidrager til, samt har de finansielle ressourcer, der er nødvendige for at bære den betydelige risiko for tab på sådanne investeringer.

### Valutarisiko

En afdelings samlede afkast og balance kan blive væsentligt påvirket af valutakursbevægelser, såfremt afdelingens aktiver og indkomst er denomineret i andre valutaer end DKK, som er basisvalutaen. Det betyder, at valutabevægelser kan påvirke værdien af en afdelings aktiekurs væsentligt. Afdelingen må ikke anvende afledte finansielle instrumenter til afdækning af valutarisikoen.

### Selskabsspecifikke forhold

Værdien af et enkelt papir 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 papir, kan værdien af afdelingen variere kraftigt som følge af udsving i enkelte værdipapirer. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen heri helt eller delvist vil være tabt.

### Nye markeder/emerging markets

Begrebet "nye markeder" omfatter stort set alle lande i Latinamerika, Asien (ex. Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Landene kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet, relativt usikre finansmarkeder, relativt usikker økonomisk udvikling samt aktie- og obligationsmarkedet, som er under udvikling. Investeringer på de nye markeder er forbundet med særlige risici, der sjældent forekommer på de udviklede markeder. Et ustabil politisk system indebærer en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltninger inden for økonomi og politik. For investorer kan dette eksempelvis bevirke, at aktiver nationaliseres, at rådigheden over aktiver begrænses, eller at der indføres statslige overvågnings- og kontrolmekanismer. Valutaerne er ofte udsat for store og uforudsete udsving. Nogle lande har enten allerede indført restriktioner med hensyn til udførsel af valuta eller kan gøre det med kort varsel. Markedslikviditeten på de nye markeder kan være svingende som

følge af økonomiske og politiske ændringer, naturkatastrofer samt andre niveauer for skatter og særlige gebyrer. Effekten af ændringer i de nævnte forhold kan i visse tilfælde vise sig at være af mere vedvarende karakter afhængig af, i hvilken grad de påvirker de berørte markeder.

### Likviditetsrisiko

I forbindelse med en afdelings 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 aktieafdelingerne investeres der ofte i American Depository Receipts (ADR's) og Global Depository Receipts (GDR's), hvilket medfører en væsentlig modpartsrisiko.

Placering af afdelingens kontante beholdninger medfører også en modpartrisiko.

### Særlige risici ved aktieforeninger

#### Udsving på aktiemarkedet

Aktiemarkeder kan svinge meget og kan falde væsentligt. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller som en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markeds- og økonomiske forhold.

#### Risikovillig kapital

Afkastet kan svinge meget som følge af selskabernes muligheder for at skaffe risikovillig kapital til fx udvikling af nye produkter. En del af en afdelings formue kan investeres i virksomheder, hvis teknologier er helt eller delvist nye, og hvis udbredelse kommercielt og tidsmæssigt kan være vanskelig at vurdere.

## Bestyrelse og direktion

Der er afholdt 7 bestyrelsesmøder i 2023.

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

Bestyrelseshonoraret var i 2023 201 t.kr. (2022: 121 t.kr.)

Foreningen administreres af investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S. Direktionen er ansat i BI Management A/S og fungerer derigennem som direktion for foreningen.

## Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Foreningen kan oplyse følgende om bestyrelses- og direktionsmedlemmerne:

### Bestyrelse

---

**Kristian Østergaard**

Formand

Bestyrelsesformand for:

Investeringsforeningen AL Invest obligationspleje

---

**Helle Marianne Breinholt**

Næstformand

Direktør for:

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

Næstformand for:

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

---

**Ebbe Castella**

Bestyrelsesmedlem

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen AL Invest obligationspleje

---

**Peter Normand Nielsen**

Bestyrelsesmedlem

Medlem af bestyrelsen for:

Investeringsforeningen AL Invest obligationspleje

Direktion

BI Management A/S

---

**Martin Fjordlund Smidt**

Direktør

Indtrådt i direktionen 2020

## Væsentlige aftaler

### Struktur

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

Foreningen har desuden 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.

### Fastsættelse af priser

BI Management A/S fastsætter ikke egentlige officielle kurser for foreningens investeringsbeviser. Derimod beregner og rapporterer BI Management A/S løbende de indre værdier til A/S Arbejdernes Landsbank.

A/S Arbejdernes Landsbank er market maker for investeringsbeviserne fra foreningen. Det vil sige, at A/S Arbejdernes Landsbank sørger for, at der til enhver tid er aktuelle priser på foreningens investeringsbeviser, og at køb og salg altid kan gennemføres. For denne opgave modtager A/S Arbejdernes Landsbank et fast årligt vederlag.

### 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.



## Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2023 for Investeringsforeningen AL Invest, Udenlandske Aktier, Etisk.

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 2023 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2023.

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.

Endvidere giver den supplerende beretning om foreningens opfyldelse af bæredygtighedskarakteristika en retvisende redegørelse i overensstemmelse med Disclosureforordningens bestemmelser om periodisk rapportering.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 7. marts 2024.

Bestyrelse

**Kristian Østergaard**  
Formand

**Helle Marianne Breinholt**  
Næstformand

**Ebbe Castella**

**Peter Normand Nielsen**

Direktion  
BI Management A/S

**Martin Fjordlund Smidt**  
Direktør

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen AL Invest, Udenlandske Aktier, Etisk

## Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen AL Invest, Udenlandske Aktier, Etisk for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2023, 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 2023 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2023 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 revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

## 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 ledelsesberetningerne samt supplerende beretninger i henhold til Disclosure-forordningen

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

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

København, den 7. marts 2024

EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

---

Lars Rhod Søndergaard  
Statsautoriseret revisor, mne28632

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

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

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

---

Rasmus Berntsen  
Statsautoriseret revisor, mne35461

Resultatopgørelse	2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		
1 Renteindtægter	42	-117
2 Udbytter	66.330	71.198
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>66.372</b>	<b>71.081</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
Kapitalandele	355.435	-336.552
Valutakonti	923	1.604
Øvrige aktiver/passiver	-57	105
3 Handelsomkostninger	1.392	1.267
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>354.909</b>	<b>-336.110</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>421.281</b>	<b>-265.029</b>
4 Administrationsomkostninger	11.724	11.362
Resultat før skat	409.557	-276.391
5 <b>Skat</b>	<b>7.656</b>	<b>6.906</b>
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>401.901</b>	<b>-283.297</b>
<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>		
<b>Formuebevægelser</b>		
Udlodningsregulering	7.978	-20.427
Overført fra sidste år	859	844
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>8.837</b>	<b>-19.583</b>
<b>Til disposition</b>	<b>410.738</b>	<b>-302.880</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>		
8 Til rådighed for udlodning	69.816	475.850
Foreslået udlodning	69.651	474.991
Overført til udlodning næste år	165	859
Overført til formue	340.922	-778.730
<b>I alt disponeret</b>	<b>410.738</b>	<b>-302.880</b>

Balance pr. 31. december	2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	4.454	14.277
Indestående i andre pengeinstitutter	23	22
6 <b>I alt likvide midler</b>	<b>4.477</b>	<b>14.299</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	32.947	12.845
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.667.584	2.139.644
6 <b>I alt kapitalandele</b>	<b>2.700.531</b>	<b>2.152.489</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	2.863	2.066
Andre tilgodehavender	2.152	2.509
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>5.015</b>	<b>4.575</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.710.023</b>	<b>2.171.363</b>
<b>Passiver</b>		
7 Investorenes formue	2.706.441	2.159.947
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	3.582	2.458
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	8.958
<b>I alt anden gæld</b>	<b>3.582</b>	<b>11.416</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>2.710.023</b>	<b>2.171.363</b>
9 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 2022.

### Rapporteringsvaluta

Rapporteringsvaluta er danske kroner.

### Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde den enkelte afdeling, 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 kapitalandele 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 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.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Kapitalandele, likvide midler, tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs, opgjort som GMT 1600 valutakursen.

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdag, indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på anskaffelsestidspunktet indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

### Resultatopgørelse

#### Renter og udbytter

Renteindtægter består af årets indtjente renter på indestående i pengeinstitutter samt renteudgifter af indestående.

Aktieudbytter indtægtsføres på tidspunktet for udbyttets vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

#### Kursgevinster og -tab

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

Realiserede kursgevinster og -tab på kapitalandele opgøres som forskellen mellem dagsværdien på salgstidspunktet fratrukket dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt kapitalandelen er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster og -tab opgøres som forskellen mellem dagsværdien ultimo året og dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt kapitalandelen 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 BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S om investeringsrådgivning. Distribution og markedsføring varetages af A/S Arbejdernes Landsbank. Disse omkostninger indgår i "Andre omkostninger i forbindelse med formuepleje".

### Skat

Skat består af tilbageholdt udbytteskat som ikke kan refunderes.

### 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 minimumsindkomsten.

Foreningen skal derfor ikke betale skat, men skattepligten påhviler modtageren af udlodningen.

Minimumsindkomsten opgøres på grundlag af de i regnskabsåret:

- Indtjente renter og udbytter
- Realiserede nettokursgevinster valutakonti
- Realiserede nettokursgevinster på aktier
- Afholdte administrationsomkostninger

Udlodningsprocenten beregnes som den opgjorte udlodning (rådhedsbeløb) i procent af foreningens cirkulerende andele på balancedagen. Den beregnede udlodningsprocent nedrundes efter gældende regler til nærmeste tidendel procent eller nul, hvis udlodningen 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 foreningens formue.

### Balancen

#### Likvide midler

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

#### Kapitalandele

Kapitalandele måles til dagsværdi. På noterede kapitalandele 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.

#### 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 rente, udbytte m.m. består af periodiserede renter på likvider og udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.

#### 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

Investorernes formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

#### Udlodning i procent

Udlodning til investorerne 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 porteføljen og sit sammenligningsindeks i forhold til den gennemsnitlige afkastforskel. Tracking Error beskriver således hvor tæt porteføljen følger sit sammenligningsindeks. En lav Tracking Error betyder at porteføljen følger sammenligningsindekset tæt mens en høj Tracking Error modsat betyder at portefølje og sammenligningsindeks ikke følges særlig tæt.

### **Information Ratio**

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

### **Active Share**

Active share er et mål for, hvor stor en andel af en afdeling, der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark.

Noter	2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)
<b>1 Renteindtægter</b>		
Indestående i pengeinstitutter	42	-153
Andre aktiver	0	36
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>42</b>	<b>-117</b>
<b>2 Udbytter</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	170	190
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	66.160	71.008
<b>I alt udbytter</b>	<b>66.330</b>	<b>71.198</b>
<b>3 Handelsomkostninger</b>		
Bruttohandelsomkostninger	1.914	1.933
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-522	-666
<b>I alt handelsomkostninger</b>	<b>1.392</b>	<b>1.267</b>
<b>4 Administrationsomkostninger</b>		
Administration	3.426	3.222
Investeringsforvaltning	8.298	8.140
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>11.724</b>	<b>11.362</b>
	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>5 Skat</b>	<b>(t.kr.)</b>	<b>(t.kr.)</b>
Ikke refunderbar skat	7.656	6.906
<b>I alt skat</b>	<b>7.656</b>	<b>6.906</b>
<b>6 Finansielle Instrumenter</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,8%	99,7%
Andre aktiver og passiver	0,2%	0,3%

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



Noter	2023 (t.kr.)	2022 (t.kr.)
<b>Formue fordelt på region</b>		
Nordamerika	68%	66%
Europa	15%	16%
Asien	7%	7%
Japan	6%	5%
Pacific	3%	4%
Andre regioner	2%	2%
<b>Formue fordelt på sektorer</b>		
Information Technology	24%	24%
Financials	15%	19%
Industrials	13%	8%
Consumer Discretionary	12%	8%
Health Care	11%	12%
Andre sektorer	26%	29%

7 Investorerne formue	2023 (t.kr.)		2022 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	1.537.190	2.159.947	1.775.667	3.143.795
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		474.991	0	319.620
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		1.011	0	47.891
Emissioner i året	563.192	683.883	327.882	479.595
Indløsninger i året	51.834	65.352	566.359	909.310
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		42	0	893
Udlodningsregulering		-7.978	0	20.427
Overført udlodning fra sidste år		-859	0	-844
Overført udlodning til næste år		165	0	859
Foreslået udlodning		69.651	0	474.991
Overført fra resultatopgørelsen		340.922	0	-778.730
<b>Formue ultimo</b>	<b>2.048.548</b>	<b>2.706.441</b>	<b>1.537.190</b>	<b>2.159.947</b>

**Noter**

	2023	2022
8 Til rådighed for udlodning	(t.kr.)	(t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	858	843
Renter og udbytter	66.369	71.081
Ikke refunderbar skat	-7.271	-4.547
Kursgevinster til udlodning	13.606	440.262
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	8.934	-20.582
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>	<b>82.496</b>	<b>487.057</b>
Administrationsomkostninger	-11.724	-11.362
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-956	155
<b>I alt rådighed for udlodning</b>	<b>69.816</b>	<b>475.850</b>

9 Femårsoversigt	2023	2022	2021	2020	2019
Årets nettoresultat (t.kr.)	401.901	-283.297	769.280	259.818	456.392
Investorerens formue ultimo (t.kr.)	2.706.441	2.159.947	3.143.795	3.173.735	2.043.388
Cirkulerende andele (t.kr.)	2.048.548	1.537.190	1.775.667	2.057.896	1.436.567
Indre værdi	132,12	140,51	177,05	154,22	142,24
Udlodning (%)	3,40	30,90	18,00	16,00	0,90
Omkostningsprocent	0,49	0,49	0,48	0,52	0,59
Årets afkast (%)	18,22	-11,10	27,24	9,11	28,58
Sharpe Ratio	0,78	0,77	0,77	0,54	0,61
Standardafvigelse (%)	15,55	13,74	13,74	13,87	12,33
Tracking Error (%)	1,88	2,49	2,49	2,75	2,77
Information Ratio	0,44	-0,68	-0,68	-0,74	-0,90
Active share (%)	57,52	52,40	52,40	53,15	80,66
Benchmark:					
Afkast (%)	18,35	-13,03	27,44	6,24	29,10
Sharpe Ratio	0,73	0,48	0,91	0,70	0,84
Standardafvigelse (%)	15,32	15,79	13,57	13,56	11,88

# Supplerende beretninger om oplysninger i henhold til Disclosureforordningen m.v.

Model for periodisk offentliggørelse af oplysninger om finansielle produkter, der skal gives forud for indgåelse af en aftale, 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.

Produktnavn AL Invest, Udenlandske Aktier, Etisk KL  
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode) 549300J9EDCKB43T6598

## Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

### Harve 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 61.40%

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?

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. Afdelingen har derudover alene investeret i selskaber, som er analyseret og vurderet ud fra miljø-, sociale- og ledelsesmæssige forhold. Ligeledes har det været et krav, at den samlede ESG-rating på afdelingsniveau skulle være på et højt niveau.

Afdelingen har investeret delvist i bæredygtige investeringer, som uddybet i afsnittet nedenfor.

Afdelingen har søgt at påvirke selskabers håndtering af bæredygtighedsforhold gennem aktivt ejerskab i relation til væsentlige bæredygtighedsemner, hvor det har været vurderet relevant.

Afdelingen har haft fokus på selskabernes CO2-udledning og søgt at reducere CO2-aftrykket fra afdelingens investeringer.

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

● **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>Eksklusion &amp; ESG-integration</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Andel af investeringer til udstedere med brud på internationale normer og konventioner inden for blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og miljø	0.00%	0.00%
Andel af investeringer med eksponering til kulminedrift*	0.00%	0.00%
Andel af investeringer med eksponering til produktion af oliesand*	0.00%	0.00%
Andel af investeringer med eksponering til olie og gas efterforskning i offshore arktiske områder*	0.00%	0.00%
Andel af investeringer i selskaber, der er aktive i sektoren for fossile brændstoffer**	5.10%	5.72%
Afdelingens ESG rating	AAA	AA
Andel af investeringer med eksponering til produktion eller distribution af tobak*	0.00%	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%	0.00%
Andel af investeringer med eksponering til konventionelle våben*	0.00%	0.00%
Se rapporteringen om bidrag til bæredygtige investeringer, herunder FN's Verdensmål i afsnittet nedenfor		

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

\*\*Omfatter selskaber med eksponering over for aktiviteter relateret til fossile brændstoffer, herunder udforskning, udvinding, minedrift, opbevaring, distribution og handel med olie og gas, produktion og distribution af termisk kul samt produktion, distribution, opbevaring og reserver af metallurgisk kul.

<b>CO2-udledning</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Afdelingens CO2 aftryk (tCO2 scope 1+2/mUSD investeret)	33.58	26.25
<b>Aktivt ejerskab</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Andel af investeringer i selskaber, hvor stemmerettigheder er blevet anvendt på selskabernes generalforsamlinger	94.59%	98.09%

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

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

Se tabellen ovenfor for sammenligning med tidligere perioder.

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

Opfyldelsen af afdelingens bæredygtige investeringsmål blev målt ud fra, i hvilket omfang der blev investeret i selskaber, der har bidraget til ét eller flere af afdelingens bæredygtige investeringsmål, som angivet nedenfor.

Bidrager en investering væsentligt til minimum ét af de bæredygtige investeringsmål samt overholder DNSH-testen og god ledelsespraksis, vil investeringen medtages i den samlede andel af afdelingens bæredygtige investeringer.

Selskaber som opfylder ovenstående, kan i praksis godt bidrage til flere af de bæredygtige investeringsmål. F.eks. kan et selskab, via deres produkter og services, bidrage til flere af FN's Verdensmål og samtidig have sat et ambitiøst klimamål godkendt af SBTi (Science Based Target Initiative). Selvom en bæredygtig investering derved kan have bidraget til flere af de bæredygtige investeringsmål, påvirker det ikke den samlede andel af afdelingens bæredygtige investeringer, som rapporteret nedenfor. Investeringen vil ikke medtælles dobbelt i den samlede opgørelse, da kriteriet herfor alene er at bidrage væsentligt til minimum ét af de bæredygtige investeringsmål.

**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.

	2022	2023
Andelen af afdelingens formue der blev investeret i bæredygtige investeringer var:	48.88%	61.40%

Nedenfor illustreres det hvilke bæredygtige investeringsmål, som afdelingens bæredygtige investeringer, har bidraget væsentligt til. Det er vigtigt at understrege, at der er metodeforskel på opgørelsen af afdelingens samlede bæredygtighedsandel og den opgørelse der viser, hvilke bæredygtige investeringsmål der er bidraget til.

Hvor en investering kun medtælles én gang i afdelingens samlede opgørelse af bæredygtighedsandelen ovenfor, kan en investering i oversigten nedenfor godt bidrage til flere forskellige bæredygtige investeringsmål.

Baggrunden herfor er, at BankInvest har udviklet en fast model for, hvornår en investering vurderes væsentligt at bidrage til et bæredygtigt investeringsmål. Det kan derfor være tilfældet, at den samme investering kan bidrage væsentligt til flere bæredygtige investeringsmål. For eksempel kan en ambitiøs bæredygtig investering både have et godkendt science based klimamål samt bidrage til verdensmål 12 og verdensmål 13. Vurderes en investering – ud fra de objektive kriterier i BankInvest' model – at bidrage væsentligt til flere af afdelingens fastsatte bæredygtige investeringsmål, vurderes det derfor mest retvisende at rapportere dette i oversigten nedenfor. Investeringen vil kun blive medtaget i opgørelsen nedenfor for de bæredygtige investeringsmål, hvis investeringen vurderes at bidrage væsentligt til det bæredygtige investeringsmål.

De bæredygtige investeringer, som afdelingen delvist foretog, har bidraget væsentligt til følgende bæredygtige investeringsmål:

**Verdensmål 2 – Stop sult**

Investeringer i selskaber, som via deres produkter og services bidrog til Verdensmål 2's målsætning om at opnå fødevarerikkerhed og forbedret ernæring samt fremme bæredygtigt landbrug.

**Verdensmål 3 – Sundhed og trivsel**

Investeringer i selskaber, som via deres produkter og services bidrog til Verdensmål 3's målsætning om at sikre et sundt liv for alle og fremme trivsel for alle aldersgrupper.

**Verdensmål 7 - Bæredygtig energi**

Investeringer i selskaber, som via deres produkter og services bidrager til Verdensmål 7's målsætning om at sikre, at alle har adgang til pålidelig, bæredygtig og moderne energi til en overkommelig pris.

#### Verdensmål 9 – Industri, innovation og infrastruktur

Investeringer i selskaber, som via deres produkter og services bidrog til Verdensmål 9's målsætning om at bygge robust infrastruktur, fremme inklusiv og bæredygtig industrialisering og understøtte innovation.

#### Verdensmål 10 – Mindre ulighed

Investeringer i selskaber, som via deres produkter og services bidrog til Verdensmål 10's målsætning om at reducere ulighed i og mellem lande.

#### Verdensmål 13 – Klimaindsats

Investeringer i selskaber, som via deres produkter og services bidrog til Verdensmål 13's målsætning om at handle hurtigt for at bekæmpe klimaforandringer og deres konsekvenser.

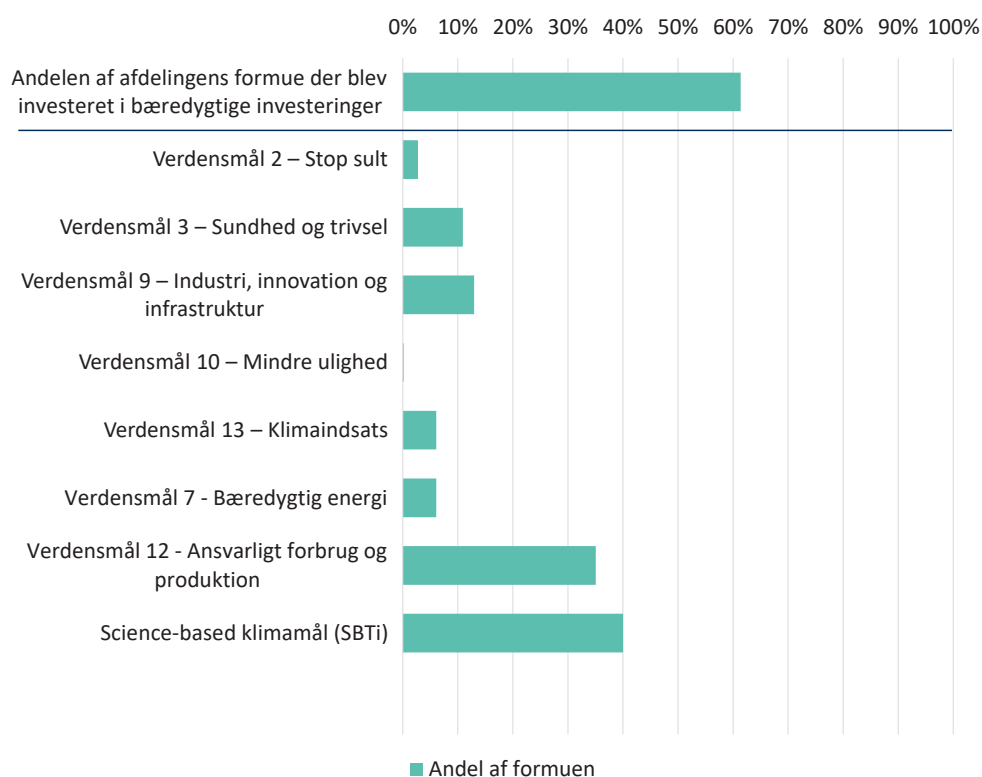
#### Verdensmål 12 - Ansvarligt forbrug og produktion

Investeringer i selskaber, som via deres produkter og services bidrog til Verdensmål 12's målsætning om at sikre bæredygtigt forbrug og produktionsformer.

#### Science-based klimamål (SBTi)

Investeringer i selskaber, som arbejder med en intern omstilling til et lavere klimaaftryk, og i den forbindelse, har sat et ambitiøst og godkendt Science-based klimamål.

Det vises i opgørelsen nedenfor hvor stor en andel af formuen, der har bidraget til de forskellige bæredygtige investeringsmål:



Til sammenligning var det samlede bidrag til FN's Verdensmål på 20.55% for 2022 på den dengang gældende opgørelsesmetode, hvor de største bidrag til FN's Verdensmål i rapporteringsperioden var komponenter, der bidrog til "Basale Behov" og "Klimaforandringer".

***Hvordan skadede de bæredygtige investeringer, som det finansielle produkt delvist foretog, ikke i væsentlig grad nogen af de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål?***

For at sikre, at investeringerne ikke har haft væsentlige negative konsekvenser for de miljømæssige eller sociale bæredygtige investeringsmål, er der ved hjælp af et kvantitativt værktøj blevet indsamlet data og kontinuerligt blevet foretaget overvågning og analyse af de 14 obligatoriske indikatorer for negative bæredygtighedspåvirkninger, også kendt som Principal Adverse Impact indicators (PAI).

Ved at anvende det kvantitative værktøj samt porteføljeformalerens egenanalyse blev der truffet flere foranstaltninger, herunder eksempelvis eksklusion af investeringer med negative bæredygtighedspåvirkninger. Dette sikrede, at afdelingens bæredygtige investeringer ikke i væsentlig grad skadede nogen miljømæssige eller sociale bæredygtige mål.

***Hvordan blev der taget hensyn til indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?***

Der blev løbende foretaget monitoring af de 14 obligatoriske PAI-indikatorer for negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer i forbindelse med DNSH-testen, som beskrevet ovenfor. Der blev derfor implementeret foranstaltninger på baggrund af fastsatte tærskelværdier baseret på bl.a. omsætning indenfor specifikke sektorer, for at håndtere negative indvirkninger, herunder eksempelvis eksklusion af selskaber involveret i kontroversielle våben eller selskaber som bryder internationale normer.

BankInvest har forpligtet sig til at udarbejde en årlig erklæring om de væsentligste negative bæredygtighedsvirkninger (PAI-erklæring). Denne erklæring er tilgængelig på hjemmesiden: <https://bankinvest.dk/baeredygtighed/sfdr/>

***Var de bæredygtige investeringer i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder? Nærmere oplysninger:***

De bæredygtige investeringer var i overensstemmelse med OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder. Afdelingens investeringer blev kvartalsvist screenet for normbaserede overtrædelser af OECD's retningslinjer for multinationale virksomheder og FN's vejledende principper om erhvervslivet og menneskerettigheder.

*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.*



## Howdan tog dette finansielle produkt hensyn til de vigtigste negative indvirkninger på bæredygtighedsfaktorer?

For andelen af bæredygtige investeringer blev der benyttet et kvantitativt værktøj, som beskrevet ovenfor. For den resterende del af investeringerne har investeringsforvalteren 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 på hvordan der tages hensyn til de vigtigste negative indvirkninger er via eksklusion af kontroversielle våben samt eksklusion af selskaber, hvor mere end 5 % af deres omsætning stammer fra kulminedrift, produktion af oliesand samt olie- og gasefterforskning i offshore arktiske områder.

Afdelingen har derudover foretaget normbaseret screening, hvilket betyder, at de underliggende investeringer er blevet gennemgået for selskaber, der eventuelt brød internationale normer for miljøbeskyttelse, menneskerettigheder, arbejdsstandarder og forretningsetik (f.eks. FN's Global Compact eller ILO arbejdsmarkedskonventioner). Hvis et selskab brød med disse normer, blev selskabet ekskluderet fra investeringsuniverset.

Datakvalitet og tilgængelighed havde indvirkning på hvilke PAI-indikatorer, der blev taget hensyn til i processen.



## Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Største investeringer 2023	Sektor	% aktiver	Land
Apple Inc	IT	4.64%	USA
Microsoft Corp	IT	4.11%	USA
Alphabet Inc	Kommunikation	2.42%	USA
Nvidia Corp	IT	1.83%	USA
Jpmorgan Chase & Co	Finans	0.92%	USA
Broadcom Inc	IT	0.83%	USA
Unitedhealth Group Inc	Medicinal	0.81%	USA
Procter & Gamble Co/The	Stabile forbrugsgoder	0.77%	USA
Visa Inc	Finans	0.74%	USA
Eli Lilly & Co	Medicinal	0.67%	USA
Mastercard Inc	Finans	0.63%	USA
Home Depot Inc/The	Cykliske forbrugsgoder	0.60%	USA
Merck & Co Inc	Medicinal	0.59%	USA
International Business Machines Corp	IT	0.57%	USA
Salesforce Inc	IT	0.57%	USA

Største investeringer 2022	Sektor	% aktiver	Land
Apple Inc	IT	3.88%	USA
Microsoft Corp	IT	3.22%	USA
Alphabet Inc	Kommunikation	1.89%	USA
Nvidia Corp	IT	1.19%	USA
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	IT	0.92%	Taiwan
Unitedhealth Group Inc	Medicinal	0.86%	USA
Jpmorgan Chase & Co	Finans	0.79%	USA
Adobe Inc	IT	0.72%	USA

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 1/1/2023 - 31/12/2023



Procter & Gamble Co/The	Stabile forbrugsgoder	0.68%	USA
Abbvie Inc	Medicinal	0.60%	USA
Visa Inc	IT	0.59%	USA
Home Depot Inc/The	Cykliske forbrugsgoder	0.59%	USA
Merck & Co Inc	Medicinal	0.57%	USA
Asml Holding Nv	IT	0.55%	Holland
Eli Lilly & Co	Medicinal	0.55%	USA

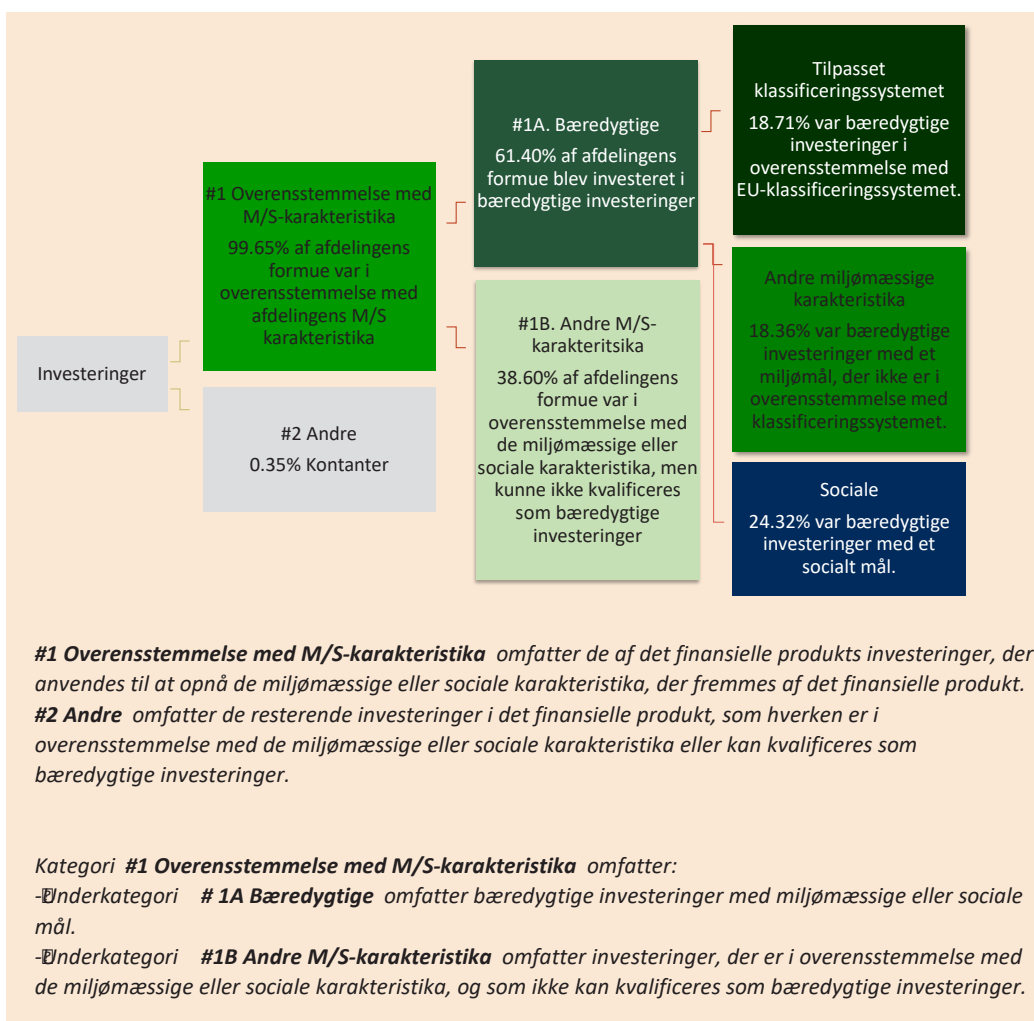


## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

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

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

### ● *Hvad var aktivallokeringen?*



### ● *Inden for hvilke økonomiske sektorer blev investeringerne foretaget?*

Sektorfordeling	2022	2023
Ikke-klassificeret	0.35%	0.46%
Finans	18.92%	15.43%
Stater	-	-
Energi	-	0.11%
Forsyning	3.29%	4.49%
Råvarer	7.53%	5.45%
Cykliske forbrugsgoder	8.27%	9.56%

Industri	8.23%	13.67%
Stabile forbrugsgoder	7.91%	5.93%
Kommunikation	5.86%	5.10%
Medicinal	12.40%	10.96%
IT	23.67%	24.43%
Ejendom	3.57%	4.42%



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

	2022	2023
Følgende andel af afdelingens investeringer har været i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet:	9.03%	18.71%

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

	2022	2023
Modvirkning af klimaændringer	-	17.56%
Tilpasning til klimaændringer	-	1.06%

Der er anvendt følgende data til brug for udregningen af afdelingens taksonomiandel:

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.

Afdelingens 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

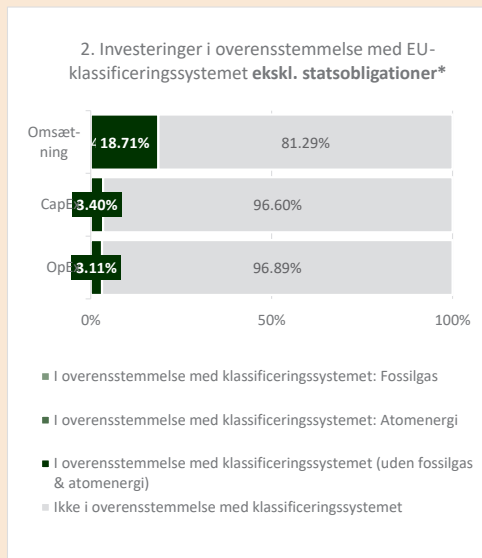
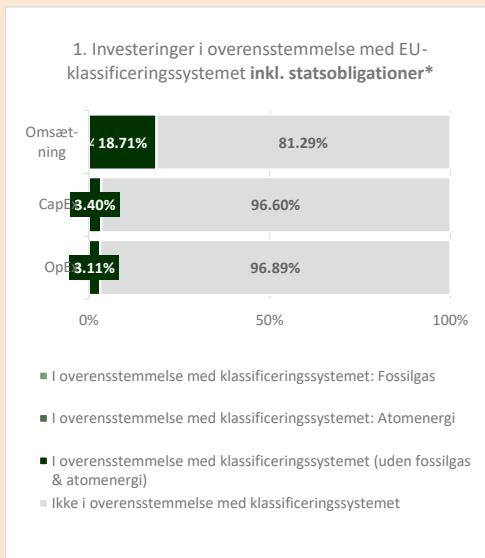
1. Fossilgas- og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål - se forklarende note i venstre margen. Kriterierne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

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?**

	2022	2023
Andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter	-	0.02%
Andelen af investeringer i mulighedsskabende aktiviteter	-	1.53%

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

Der henvises til tabellen ovenfor for rapportering af andelen af investeringer, der var i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, sammenlignet med foregående referenceperioder.



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

Andelen af bæredygtige investeringer med et miljømål, der ikke er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet: 18.36%



**Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?**

Andelen af bæredygtige investeringer med et socialt mål: 24.32%



### 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?

BankInvest har nedsat en intern Komité for Ansvarlige Investeringer, som har til opgave at overvåge BankInvests arbejde med ansvarlige investeringer.

Komitéen har udarbejdet 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 analyseret og revurderet to gange årligt, hvor afdelingens positioner bliver analyseret for overholdelse af menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljøkonventioner og -principper samt antikorrupsions- og hvidvaskningsprincipper.

Afdelingen screener derudover en række uønskede industrier fra, som dermed ikke kan indgå, herunder selskaber med eksponering til tobak, våben eller produktion eller salg af fossile brændstoffer.

Hvert kvartal bliver afdelingens bæredygtige aftryk målt og vist, hvori der oplyses om afdelingens bidrag til FN's verdensmål, CO<sub>2</sub>-udledning og bæredygtighedsrisikoprofil.