

Årsrapport 01.01. – 31.12.2025

Investeringsforeningen AL Invest

CVR-nr. 24 25 63 24

Bredgade 40, 1260 København K

Dirigent:

Generalforsamlingsdato:

Årsrapport
2025

Investeringsforeningen AL Invest

CVR-nr. 24 25 63 24

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

Adresse

c/o BI Management A/S

Bredgade 40

1260 København K

Tlf. 77 30 90 00

Fax 77 30 91 00

E-mail info@bankinvest.dk

Bestyrelse

Helle Marianne Breinholt, formand

Peter Normand Nielsen, næstformand

Ebbe Castella

Direktion

BI Management A/S

Nikoline Voetmann, direktør

Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Depotbank

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

Tyskland

Information

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

På hjemmesiden findes også information om forening og afdeling.

Generalforsamling

Foreningen holder generalforsamling den 16. april 2026

Indhold

Ledelsesberetning

Ledelsesberetning 2025.....	4
Risici og risikostyring.....	8
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv	11

Påtegninger

Ledespåtegning.....	12
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	13

Årsregnskab

Resultatopgørelse.....	16
Balance.....	16
Noter	17
Revisionshonorar	23
Væsentlige aftaler.....	24
Finanskalender	25

Supplerende beretninger

Supplerende beretninger om oplysninger i henhold til Disclosureforordningen m.v.....	26
---	----

Ledelsesberetning 2025

Foreningen består af én forvaltet afdeling, Globale Aktier Etisk KL, hvor BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S varetager den daglige porteføljepleje. Ledelsesberetningen er derfor udarbejdet i samarbejde med BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S, der som rådgiver har det tætteste kendskab til at beskrive både forhold og forventninger til afdelingens portefølje.

Væsentlige ændringer

- Navneændring

I juni 2025 skiftede foreningen navn fra Investeringsforeningen AL Invest, Udenlandske Aktier, Etisk til Investeringsforeningen AL Invest.

Samtidig skiftede den underliggende afdeling navn fra AL Invest Udenlandske Aktier Etisk til Globale Aktier Etisk KL.

- Ophør af Svanemærkning

I juni 2025 blev investeringsrammerne ændret, således Globale Aktier Etisk KL ikke længere skal leve op til restriktionerne i svaremærkeordningen. Ophøret var begrundet i, at kriterierne for opfyldelse af Svanemærkeordningen fører til et indsnævret investeringsunivers og øger koncentrationsrisikoen. Afdelingen fik i stedet tilføjet bæredygtighedsrelaterede restriktioner gennem Paris Aligned Benchmark.

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

Formueudvikling

Formuen udgjorde 3,7 mia. DKK ultimo 2025 mod 3,3 mia. DKK ultimo 2024, svarende til en formueforøgelse på 0,4 mia. DKK. I regnskabsåret er der foretaget nettoemissioner på 328 mio. DKK. Årets nettoresultat udgjorde 207 mio. DKK. I 2025 blev der betalt udbytte på 166 mio. DKK hidrørende fra regnskabsåret 2024.

Udbytte

Det foreslås, at der udbetales 6,90 kr. pr. bevis i udbytte for 2025. Udbyttet er opgjort i overensstemmelse med skattereglerne.

Foreningernes vedtægter giver mulighed for at udbetale aconto-udbytte i perioden fra regnskabsårets begyndelse og frem til den ordinære generalforsamling.

Bestyrelsen har besluttet, at udbyttet skulle udbetales aconto. Udbyttet fragik den indre værdi den 3. februar 2026 med valøbet den 5. februar 2026. Sidste dag for handel med afdelingens andele inklusiv ret til aconto-udbytte var den 2. februar 2026.

Udbytteindstillingen er endelig godkendt på den ordinære generalforsamling den 16. april 2026.

Afkastudvikling

Afdelingen forventede ved indgangen til 2025 et afkast på 5 – 10% for både afdelingen og benchmark, hvilket holdt stik for begge vedkommende.

Afdelingen udtrådte af Svanemærke-ordningen ultimo juni 2025 og fik i den forbindelse tilpasset sin investeringsstrategi. Som følge heraf blev porteføljen omlagt medio juli 2025 og i perioden medio juli til ultimo december har porteføljens afkast været omkring par med benchmark. Underperformance på 2,0%-point i forhold til benchmark stammer således primært fra de snævre investeringsrammer som fulgte med Svanemærkningen.

	Porteføljeafkast	Benchmark
Globale Aktier Etisk KL	6,03 %	8,03 %

Den politiske, økonomiske og finansielle udvikling

Kort opsummeret har de overordnede forventninger for 2025 holdt stik. På den pengepolitiske front var forventningen, at centralbankerne ville fortsætte med at sætte renterne ned. Samtidig var der forventning om en positiv afkastudvikling på de mere risikofyldte aktiver i 2025. Det var en rutsjebanetur hen over året, særligt i april, da handelskrigen hærgede. Alligevel var afkastet på MSCI AC World på 8% i DKK, hvilket lå inden for forventningen om et afkast på 5-10%. Det var særligt europæiske aktier og emerging markets, der trak aktieafkastet op. Afkastet på amerikanske aktier blev væsentligt trukket ned af en markant dollarsvækkelse.

Verdensøkonomien fortsatte med solid fremgang i 2025, men det var ikke uden bump på vejen. Det forventes, at året ender med en real BNP-vækst på 3,2%, hvilket er stort set på niveau med gennemsnittet på 3,3% siden 1980. Der er bestemt tale om en fornuftig udvikling, set i lyset af de geopolitiske usikkerheder, der har præget året. Det er endda en anelse mere positivt end de 3,0%, som analytikerne forventede ved årets start, hvor også rådgiver befandt sig i den mere positive lejr.

Gennem året blev vækstestimerne først nedjusteret grundet handelskrigen, men sidenhen kom den globale økonomi stærkt tilbage. I starten af året regnede økonomerne med en BNP-vækst på 2,1% i USA. Estimatet er faldet til 2,0%, efter at det faldt markant til 1,4% i forbindelse med handelskrigen, hvorefter estimerne er blevet opjusteret i takt med bedringen i handelsforholdene og økonomiens robusthed. Privatforbruget,

som er essentielt for den amerikanske økonomi, fortsætter med at vokse rigtig flot med 2,5% i 2025 – og det sker trods en forbrugertillid på et lavt niveau. Investeringerne viser også stærk fremgang, hvor investeringer i datacentre og AI-temaet blandt andet er en stor drivkraft. Derudover har den mere lempelige finans- og pengepolitik også været en medvind for den amerikanske økonomi i 2025.

I Danmark blev vækstforventningerne også justeret marginalt op gennem 2025. Konsensus er en BNP-vækst på 2,2%. Regeringens prognose for 2025 pegede på en vækst på 2,6%. Det dækker over en stærkere indenlandsk efterspørgsel drevet af stigende købekraft. Offentlige investeringer, bl.a. til forsvar- og industri, er med til at trække væksten op. Samtidig er der fortsat et positivt bidrag fra medicinalindustrien, dog i mindre omfang end tidligere.

Euroområdet BNP-vækst kom ud på ca. 1,4% i 2025, hvilket er positivt sammenlignet med de seneste år, men er stadig lavt i international målestok. Niveaulet flugter med væksten siden euroens introduktion i 1999. Det lave niveau afspejler væsentlige strukturelle udfordringer, herunder lav produktivitetsfremgang.

Kinas BNP voksede tæt på 5% realt i 2025. Boligsektoren er stadig en stor udfordring, men trods dette har væksten næsten levet op til regeringens målsætning. Industriproduktionen er fortsat essentiel for fremgangen og fortsætter med at levere pæne vækstrater. Den indenlandske efterspørgsel har dog vist sig at være en udfordring.

I store dele af verden ligger inflationen fortsat over centralbankernes målsætning. I USA er kerneinflationen senest på 2,6%, og er faldet ned fra 3,3% for et år siden. Det var forventningen, at inflationen ville aftage, men den har vist sig at være mere vedholdende, end først forventet. I eurozonen er kerneinflationen faldet til 2,4% fra 2,7% for et år siden.

Den stadig høje inflation har dog ikke sat en stopper for, at centralbankerne har kunnet sænke renterne. Den amerikanske centralbank har sænket renten fra 4,25-4,50% til 3,50-3,75% gennem året. Det var en enkelt rentenedsættelse mere end forventet, hvilket giver god mening efter et svagere end ventet amerikansk arbejdsmarked.

Den europæiske centralbank, ECB, sænkede renten fra 3% til 2%. Forventningen var en enkelt rentenedsættelse mere fra ECB, end tilfældet blev. Det gav også mening, eftersom den europæiske økonomi klarede sig bedre end ventet, og man ikke ville overstimulere økonomien.

Pengepolitikken i Danmark har traditionen tro fulgt bevægelserne i eurozonen. Den korte indskudsbevisrente i Nationalbanken sluttede året på 1,6%, 1 procentpoint lavere gennem året og 40bp lavere end den tilsvarende rente i ECB. Den lave rente i Danmark afspejler vores stærke balancer, sunde offentlige finanser og høje tillid til fastkurspolitikken.

Aktiemarkederne 2025

Globalt set leverede aktiemarkederne et afkast på 8% målt ved MSCI AC World i DKK. Det er en anelse lavere end afkastet de seneste 20 år på ca. 10% p.a. Det amerikanske aktiemarked, i form af S&P 500, gav et afkast på 17,9% i USD, men på grund af den store dollarsvækkelse blev afkastet i DKK kun 3,7%. Afkastet var drevet af en stor indtjeningsvækst, som forventes at lande lige over 10%, hvilket også var i tråd med rådgivers forventning. S&P 500 endte året i 6.845, hvilket var højere end rådgivers forventning på 6.500. Emerging Markets gav et flot afkast på 17,7%, europæiske Stoxx 600 20,5%, mens det danske OMX Copenhagen Cap gav et afkast på 9,3%. Det danske aktiemarked kunne ikke følge med det europæiske, hvilket bl.a. skyldes Novo Nordisks nedtur med et fald på 48%.

Kunstig intelligens fortsatte med at være et dominerende tema på aktiemarkedet i 2025. De 7 store techgiganter har de senere år været en markant driver af afkastet på det amerikanske aktiemarked. I 2025 var det dog ikke tilfældet, hvor det ligevægtede Magnificent 7 underperformede S&P 500 med knap 8%. Af andre godt performende temaer lå europæiske forsvarsaktier og banker helt i top.

Valutamarkederne 2025

Den store historie på valutamarkederne i 2025 var den markant svagere dollar. Trods større rentenedsættelser fra ECB end fra Fed faldt dollaren med næsten 12% mod danske kroner. Usikkerheden omkring handelspolitikken og bekymringer om den amerikanske finanspolitik var nogle af forklaringerne på det store dollarfald. Faldet var også større end forventet. EUR og DKK blev styrket ca. 13% mod JPY, 0,5% mod NOK og 5% mod GBP, men svækket ca. 5% mod SEK.

Forventninger til 2026

Rådgiver er fortsat positiv over for den globale vækst ind i 2026. Verden kom ud af 2025 med en real BNP-vækst på den pæne side af 3%, tæt på gennemsnittet på 3,3% siden 1980. Økonomernes estimater ligger på 2,9% for 2025 og 3,0% for 2026. Et USA, der står foran et midtvejsvalg og vil træde på den finanspolitiske speeder, en markant produktivitetsvækst, et Kina, der vil stimulere økonomien gennem finans- og pengepolitik, samt en generel medvind fra mere lempelige central-

banker – alt dette gør, at rådgiver stadig er positiv over for den globale vækst ind i 2026. Derfor vil det ikke overraske rådgiver, hvis vækstestimerne bliver opjusteret, særligt i USA.

Efter endnu et godt aktieår er udgangspunktet for 2026, at det brede amerikanske aktiemarked er dyrt prissat. 12-måneders forward P/E på S&P 500 ligger på 22, hvilket er højt i historisk kontekst. Tilbage under IT-boblen, lige før kuppet i 2000, lå P/E på 25-26. Den høje værdiansættelse gør markedet mere sårbart over for stigende renter, indtjeningsdyk eller forværring af den geopolitiske situation. Derfor er det også naturligt, at der i løbet af året kan komme 10%-korrektioner.

Mere positivt ser det ud på indtjeningsfronten. På S&P 500 er konsensus en indtjeningsvækst på 13% i 2026. Det vil ikke overraske os, hvis analytikerne p.t. skyder lidt for højt, men 9-10% kan også gøre det.

Aktiemarkedet uden for USA er prissat lavere og mere gunstigt. Det gælder fx europæiske og danske aktier. Både Stoxx 600 og OMX Copenhagen Cap har en 12-måneders forward P/E på 17, hvilket er en væsentlig discount til de amerikanske aktier.

For 2026 som helhed forventer vi, at aktiemarkedet ligger tydeligt højere ultimo 2026. Et samlet globalt afkast i den øvre del af 5-10%-intervallet er realistisk. De sidste 20 år er afkastet ca. 9% p.a. på MSCI AC World i DKK. Det kan fint gentage sig i 2026. Den afgørende driver vil være indtjeningsvæksten.

Fund governance

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

Samfundsansvar

Foreningen er underlagt BankInvest-koncernens generelle po-litik for ansvarlige investeringer. Afdelingen Globale Aktier Etisk KL ønsker at fremme miljømæssige og sociale karakteristika og er omfattet af Artikel 8 i EU's forordning om bæredygtigheds-relaterede hensyn.

Måltal for det underrepræsenterede køn

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

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

Med henblik på at tilpasse det opstillede måltal til foreninger-nes udvikling gennemgår, opdaterer og godkender bestyrel-sen måltallet efter behov og mindst én gang om året.

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

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

Vidensressourcer

BI Management A/S er foreningens investeringsforvaltnings-selskab. Selskabet råder over betydelige og brede videnres-sourcer, 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. Vidensressourcer udgør derfor ikke nogen risiko i relation til afdelingens fremtidige resultat og afkast.

Bestyrelse og direktion

Der er afholdt seks bestyrelsesmøder i 2025.

Bestyrelsens medlemmer modtager et årligt honorar, der god-kendes på foreningens generalforsamling.

Foreningens samlede bestyrelseshonorar udgjorde i 2025: 186 t.kr. (2024: 194 t.kr.)

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

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

Revision

Foreningens revisionshonorar udgjorde i 2025: 27 t. DKK (2024: 26 t. DKK). Andre honorarer til foreningens generalforsamlings-valgte revisor udgjorde i 2025: 0 t. DKK (2024: 0 t. DKK).

Usædvanlige forhold

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

Usikkerhed ved indregning eller måling

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.

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 sammenlignes 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 tidshorisonten for investeringen er. Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine investeringsforeningsbeviser, 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 tidshorisont, 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. renteutviklingen, 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 børs-kurs ikke vurderes at afspejle dagsværdien på det pågældende instrument, anvendes en værdiansættelsesmodel i stedet.

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

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.

Eksposering 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 ustabilt 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. Markedslivilditeten 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 modpartsrisiko.

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 markedsmæssige 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.

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Foreningen kan oplyse følgende om bestyrelses- og direktionensmedlemmerne:

Bestyrelse

Direktion

Helle Marianne Breinholt, bestyrelsesformand

Nikoline Voetmann, Direktør

Direktør:

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

Indtrådt i direktionen 2025

Bestyrelsesformand:

Investeringsforeningen AL Invest
Investeringsforeningen AL Invest Obligationspleje

Bestyrelsesmedlem:

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

Peter Normand Nielsen, bestyrelsesnæstformand

Bestyrelsesnæstformand:

Investeringsforeningen AL Invest
Investeringsforeningen AL Invest Obligationspleje

Ebbe Castella, bestyrelsesmedlem

Bestyrelsesmedlem:

Investeringsforeningen AL Invest
Investeringsforeningen AL Invest Obligationspleje

Ledespåtegning

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

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

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

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

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 12. marts 2026.

Bestyrelse

Helle Marianne Breinholt

Formand

Peter Normand Nielsen

Næstformand

Ebbe Castella

Direktion

BI Management A/S

Nikoline Voetmann

Direktør

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen AL Invest

Konklusion

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

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

Grundlag for konklusion

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

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for 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 ledelsesberetningen samt om supplerende beretning i henhold til Disclosure forordningen

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

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

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

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

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

København, den 12. marts 2026

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
Statsautoriseret revisor, mne28632

Anders Thorhauge
Statsautoriseret revisor, mne50630

Stamoplysninger

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

Investerings- og risikoprofil

Hovedparten af midlerne investeres i aktier i virksomheder i hele verden, hvilket betyder at der ikke er væsentlige 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 konventionelle våben, tobak, alkohol, pornografi eller hasardspil.
- Selskaber, der har mere end 5 % af sin omsætning fra fossile brændstoffer (kul, olie og gas).
- Selskaber, der er involveret i kontroversielle våben (atomvåben, kemiske og biologiske våben samt klyngevåben og landminer).
- Selskaber, der ekskluderes fra Paris Aligned Benchmarks.
- Selskaber, der bryder internationale normer inden for miljømæssige, sociale og personalemæssige forhold samt forhold vedrørende respekt for menneskerettigheder og bekæmpelse af korruption og bestikkelse.
- Selskaber med 'Watchlist' status i forhold til mulige brud på internationale normer vedrørende arbejdstagerrettigheder.
- Selskaber fra lande, der optræder på EU's skatteministerliste.
- Selskaber hjemmehørende i Rusland eller Qatar.
- Selskaberne Tesla, Amazon og PDD Holdings.

Afdelingens investeringer skal samlet set bidrage positivt til den bæredygtige omstilling så mindst 2 % af selskaberne opfylder EU's taksonomi for bæredygtighed og mindst 40% af selskaberne opfylder BankInvests SFDR 2.17-model.

Ingen af afdelingens investeringer må have en ESG-rating på niveau CCC, og foreningen skal samlet set have en ESG-rating på mindst niveau AA.

Afkast

Porteføljen opnåede i 2025 et afkast på 6,03%. Sammenligningsindekset udviste i samme periode et afkast på 8,03%. Afkastet var mindre tilfredsstillende i forhold til benchmark.

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

Investeringsstrategien for Globale Aktier Etisk KL bygger på en kvantitativ analyse, der forventes at levere tilsvarende risiko og afkast som afdelingens benchmark. På den baggrund forventes både en active share under 50% og en tracking error under 3%.

Resultatopgørelse	2025 (t.kr.)	2024 (t.kr.)
Renter og udbytter		
² Renteindtægter	-9	20
³ Udbytter	61.511	61.111
I alt renter og udbytter	61.502	61.131
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	170.109	438.586
Valutakonti	30	-442
Øvrige aktiver/passiver	-254	-50
⁴ Handelsomkostninger	-1.321	-1.052
I alt kursgevinster og -tab	168.564	437.042
I alt indtægter	230.066	498.173
⁵ Administrationsomkostninger	-15.701	-14.224
Resultat før skat	214.365	483.949
⁶ Skat	-7.383	-4.931
Årets nettoresultat	206.982	479.018
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	8.780	11.761
Overført fra sidste år	975	165
I alt formuebevægelser	9.755	11.926
Til disposition	216.737	490.944
Forslag til anvendelse		
⁹ Til rådighed for udlodning	164.690	168.747
Foreslået udlodning	164.024	167.772
Overført til udlodning næste år	666	975
Overført til formue	52.047	322.197
I alt disponeret	216.737	490.944

Balance pr. 31. december	2025 (t.kr.)	2024 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	3.225	6.569
Indestående i andre pengeinstitutter	12	32
⁷ I alt likvide midler	3.237	6.601
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	9.334	54.807
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.639.238	3.221.503
⁷ I alt kapitalandele	3.648.572	3.276.310
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	2.273	2.379
Andre tilgodehavender	3.309	2.563
Mellemværende vedr. handelsafvikling	126	0
I alt andre aktiver	5.708	4.942
Aktiver i alt	3.657.517	3.287.853
Passiver		
⁸ Investorerens formue	3.653.137	3.283.801
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	4.254	4.052
Mellemværende vedr. handelsafvikling	126	0
I alt anden gæld	4.380	4.052
Passiver i alt	3.657.517	3.287.853
¹⁰ 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 2024.

Rapporteringsvaluta

Rapporteringsvaluta er danske kroner.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde 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 balance-dagen.

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

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 investorenes formue. Beløbet opgøres, som den andel af bruttohandelsomkostningerne, som forholdsmæssigt kan henføres til

omsætning i forbindelse med emission og indløsning beregnet på grundlag af de omsætningstal, som indgår i beregning af omsætningshastigheden.

Administrationsomkostninger

Foreningen har indgået aftale med investeringsforvaltnings-selskabet BI Management A/S om administration. Administrationshonoraret til BI Management A/S er opført som "Fast administrationshonorar". Foreningen har desuden indgået aftale med 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 (rådighedsbeløb) i procent af foreningens cirkulerende andele på balancedagen. Den beregnede udlodningsprocent nedrundes efter gældende regler til nærmeste tiendedel 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 investorerne 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

Investorerne 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 afdelings portefølje, der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark. Dermed giver nøgletallet en indikation af, hvor aktivt styret den pågældende portefølje er. Jo højere active share, desto mindre sammenfald med benchmark, og dermed en indikation af høj aktiv forvaltning. Medens en lav active share viser et større sammenfald med benchmark, og dermed en indikation af en mere passiv forvaltning.

Nøgletallet active share kan blive forstyrret af størrelsen på en afdelings investeringsunivers. F.eks. vil en aktiv forvaltning af danske aktier ofte have en lav active share, da investeringsuniverset er relativt begrænset, hvilket naturligt vil medføre et sammenfald med benchmark.

Nøgletallet vises for det aktuelle regnskabsår og beregnes for aktieafdelinger.

Noter	2025			2024		
	(t.kr.)			(t.kr.)		
2 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter				-12		19
Andre aktiver				3		1
I alt renteindtægter				-9		20
3 Udbytter						
Noterede aktier fra danske selskaber				533		346
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				60.978		60.765
I alt udbytter				61.511		61.111
4 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger				-1.682		-1.366
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				361		314
I alt handelsomkostninger				-1.321		-1.052
5 Administrationsomkostninger						
			2025			2024
			(t.kr.)			(t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	3.933	414	4.347	3.718	397	4.115
Investeringsforvaltning	11.354	0	11.354	10.109	0	10.109
I alt administrationsomkostninger	15.287	414	15.701	13.827	397	14.224
6 Skat						
				2025		2024
				(t.kr.)		(t.kr.)
Ikke refunderbar skat				-7.383		-4.931
I alt skat				-7.383		-4.931
7 Finansielle Instrumenter						
				2025		2024
Børsnoterede finansielle instrumenter				99,9%		99,8%
Andre aktiver og passiver				0,1%		0,2%

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

Noter			2025	2024
			(t.kr.)	(t.kr.)
Formue fordelt på region				
Nordamerika			66%	66%
Europa			14%	16%
Asien			10%	7%
Japan			6%	6%
Pacific			3%	4%
Andre regioner			1%	1%
Formue fordelt på sektorer				
Information Technology			35%	28%
Financials			19%	16%
Communication Services			11%	0%
Consumer Discretionary			9%	9%
Industrials			8%	12%
Andre sektorer			18%	35%
8 Investorenes formue				
		2025		2024
		(t.kr.)		(t.kr.)
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	2.150.923	3.283.801	2.048.548	2.706.441
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		-167.772		-69.651
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		1.891		2.908
Emissioner i året	370.957	534.958	265.501	393.410
Indløsninger i året	-144.711	-207.121	-163.126	-228.682
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		398		357
Udlodningsregulering		-8.780		-11.761
Overført udlodning fra sidste år		-975		-165
Overført udlodning til næste år		666		975
Foreslået udlodning		164.024		167.772
Overført fra resultatopgørelsen		52.047		322.197
Formue ultimo	2.377.169	3.653.137	2.150.923	3.283.801
9 Til rådighed for udlodning				
			2025	2024
			(t.kr.)	(t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år			975	165
Renter og udbytter			61.496	61.132
Ikke refunderbar skat			-8.127	-5.358
Kursgevinster til udlodning			117.267	115.271
Udlodningsregulering ved emission/indløsning			9.685	12.694
Til rådighed for udlodning før administrationsomkostninger			181.296	183.904
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning			-15.701	-14.224
Udlodningsregulering administrationsomkostninger			-905	-933
I alt rådighed for udlodning			164.690	168.747

Noter

¹⁰ Femårsoversigt	2025	2024	2023	2022	2021
Årets nettoresultat (t.kr.)	206.982	479.018	401.901	-283.297	769.280
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	3.653.137	3.283.801	2.706.441	2.159.947	3.143.795
Cirkulerende andele (t.kr.)	2.377.169	2.150.923	2.048.548	1.537.190	1.775.667
Indre værdi	153,68	152,67	132,12	140,51	177,05
Udlodning (%)	6,90	7,80	3,40	30,90	18,00
Omkostningsprocent	0,48	0,49	0,49	0,49	0,48
Årets afkast (%)	6,03	18,51	18,22	-11,10	27,24
Sharpe Ratio	0,68	0,64	0,78	0,77	0,77
Standardafvigelse (%)	12,59	15,14	15,55	13,74	13,74
Tracking Error (%)	2,24	2,15	1,88	2,49	2,49
Information Ratio	-0,50	-0,10	0,44	-0,68	-0,68
Active share (%)	45,98	59,48	57,52	52,40	52,40
Benchmark:					
Afkast (%)	8,03	25,38	18,35	-13,03	27,44
Sharpe Ratio	0,78	0,66	0,73	0,48	0,91
Standardafvigelse (%)	12,42	14,94	15,32	15,79	13,57

Revisionshonorar

Lovpligtig revision til EY Godkendt Revisionspartnerselskab	27	26
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed til EY Godkendt Revisionspartnerselskab	0	0
Samlet honorar for arbejdet i foreningen til EY Godkendt Revisionspartnerselskab	27	26

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 AL Sydbank A/S 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 AL Sydbank A/S. Udgiften til disse aktiviteter indgår som en andel af de samlede administrationsomkostninger.

Markedsføring

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

Aktiebog

BI Management A/S fører aktiebog over alle navnenoterede investorer.

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

Finanskalender 2026

12. marts 2026

16. april 2026

20. august 2026

Årsrapport 2025

Generalforsamling

Halvårsrapport 2026

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

Model for periodisk offentliggørelse af oplysninger om finansielle produkter, jf. artikel 8, stk. 1, 2a og i forordning (EU) 2019/2088 og artikel 6, stk. 1, i forordning (EU) 2020/852

Ved "bæredygtig investering" forstås en investering i en økonomisk aktivitet, der bidrager til et miljømæssigt eller socialt mål, forudsat at investeringen ikke i væsentlig grad skader miljømæssige eller sociale mål, og at de virksomheder, der investeres i, følger god ledelsespraksis.

EU-klassificerings-systemet er et klassificeringssystem, der er fastsat i forordning (EU) 2020/852, og som opstiller en liste over miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. I nævnte forordning er der ikke fastsat en liste over socialt bæredygtige økonomiske aktiviteter. Bæredygtige investeringer med et miljømål kan være i overensstemmelse med klassificerings-systemet eller ej.

Produkt navn AL Globale Aktier Etisk, KL
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode) 549300J9EDCKB43T6598

Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Nej

Det foretog bæredygtige investeringer med et miljømål: ___%

Det fremmede miljømæssige/sociale (M/S) karakteristika, og selv om det ikke har en bæredygtig investering som mål, havde det en andel af bæredygtige investeringer på 63.70%

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

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

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

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

med et socialt mål

Det foretog bæredygtige investeringer med et socialt mål: ___%

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



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

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

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

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

Afdelingen har 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 søgt at fremme miljømæssige karakteristika ved at afholde sig fra at investere i selskaber involveret i kontroversielle fossile aktiviteter i overensstemmelse med BankInvests Retningslinjer for investeringer i fossile selskaber.

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

- **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

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

Eksklusioner	2022	2023	2024	2025
Andel af investeringer med eksponering til kulminedrift*	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Andel af investeringer med eksponering til produktion af oliesand*	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Andel af investeringer med eksponering til olie og gas efterforskning i offshore arktiske områder*	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Andel af investeringer med eksponering til produktion eller distribution af tobak*	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Andel af investeringer i selskaber med eksponering til hasardspil*	-	-	-	0.00%
Andel af investeringer i selskaber med eksponering til alkohol*	-	-	-	0.00%
Andel af investeringer i selskaber med eksponering til pornografi*	-	-	-	0.00%
Andel af investeringer i selskaber fra lande, som er på EU-listen over ikkesamarbejdsvillige skattejurisdiktioner	-	-	-	0.00%
Andel af investeringer i selskaber med eksponering til atomvåben	-	-	-	0.00%
Andel af investeringer med eksponering til konventionelle våben*	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

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

PAB Eksklusioner	2022	2023	2024	2025
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%	0.00%	0.00%
Andel af investeringer til udstedere involveret i dyrkning eller produktion af tobak	-	-	-	0.00%
Andel af investeringer til udstedere med brud på internationale normer og konventioner inden for blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og miljø	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

Andel af investeringer til udstedere, hvis indtægter fra efterforskning efter, minedrift, indvinding af, distribution eller raffinering af stenkul og brunkul er lig med 1 % eller derover	-	-	-	0.00%
--	---	---	---	-------

Andel af investeringer til udstedere, hvis indtægter fra efterforskning efter, indvinding af, distribution eller raffinering af oliebrændstoffer er lig med 10 % eller derover	-	-	-	0.00%
--	---	---	---	-------

Andel af investeringer til udsteder, hvis indtægter fra efterforskning efter, indvinding af, fremstilling eller distribution af gas er lig med 50 % eller derover	-	-	-	0.00%
---	---	---	---	-------

Andel af investeringer til udstedere, hvis indtægter fra produktion af elektricitet med en drivhusgasintensitet på mere end 100 g CO2 e/kWh er lig med 50 % eller derover	-	-	-	0.00%
---	---	---	---	-------

ESG-Rating	2022	2023	2024	2025
Afdelingens samlede ESG-rating	AAA	AA	AA	AA

Minimumsandel af bæredygtige investeringer	2022	2023	2024	2025
Andel af bæredygtige investeringer	48.88%	61.40%	71.35%	63.70%

Fossile retningslinjer	2022	2023	2024	2025
Andel af investeringer med eksponering til selskaber, der ikke har været i overensstemmelse med BankInvests Retningslinjer for investeringer i fossile selskaber	-	-	-	0.00%

Aktivt ejerskab	2022	2023	2024	2025
Andel af investeringer i selskaber, hvor stemmerettigheder er blevet anvendt på selskabernes generalforsamlinger	94.59%	Vi stemte ikke for fonden	94.20%	88.73%

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

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

Se tabellen ovenfor for sammenligning med tidligere perioder.

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.

- **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.

Bidraget 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.

	2022	2023	2024	2025
Andel af formuen der blev investeret i bæredygtige investeringer var:	48.88%	61.40%	71.35%	63.70%

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

Hvor en investering kun medtælles én gang i den 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 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 fødevarer sikkerhed og forbedret ernæring samt fremme bæredygtigt landbrug.

Verdensmål 3 - Medicinal 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 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.

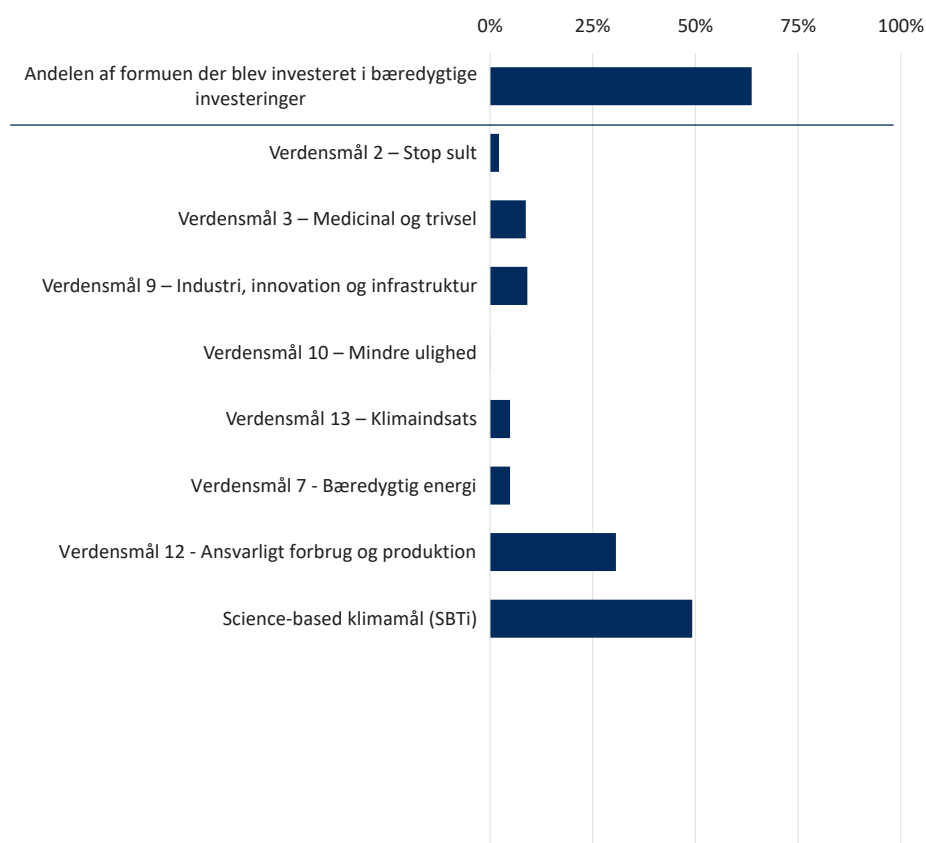
Verdensmål 13 - Klimainsats

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.

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:



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 obligatoriske indikatorer for negative bæredygtighedspåvirkninger, også kendt som Principal Adverse Impact indicators (PAI).

Ved at anvende det kvantitative værktøj 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 monitorering af de 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 bæredygtighedsindvirkninger (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. Investeringer med brud på disse er blevet ekskluderet af investeringsuniverset.

EU-klassificeringssystemet fastsætter et princip om ikke at gøre væsentlig skade, hvorved investeringer, der er i overensstemmelse med klassificeringssystemet, ikke i væsentlig grad bør skade målene i EU's klassificeringssystem, og der er specifikke EU-kriterier.

Princippet om ikke at gøre væsentlig skade gælder kun for de investeringer, der ligger til grund for det finansielle produkt, og som tager højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter. De investeringer, der ligger til grund for den tilbageværende andel af dette finansielle produkt, tager ikke højde for EU-kriterierne for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter.

Andre bæredygtige investeringer må heller ikke i væsentlig grad skade miljømæssige eller sociale mål.



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

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 CO₂-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 eller 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, har afdelingen ved brug af aktivt ejerskab og indflydelse, forsøgt at få selskabet til at tage ansvar og ændre adfærd. Hvis dialogen ikke viste de ønskede fremskridt, er selskabet blevet ekskluderet fra investeringsuniverset.



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

Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?

Største investeringer 2025	Sektor	% aktiver	Land
Nvidia Corp	IT	4.89%	USA
Microsoft Corp	IT	4.26%	USA
Apple Inc	IT	4.11%	USA
Alphabet Inc Class A	Kommunikation	3.09%	USA
Broadcom Inc	IT	1.45%	USA
Jpmorgan Chase & Co	Finans	1.22%	USA
Eli Lilly & Co	Medicinal	1.16%	USA
Visa Inc	Finans	1.02%	USA
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	IT	0.96%	Taiwan
Meta Platforms Inc	Kommunikation	0.89%	USA
International Business Machines Corp	IT	0.82%	USA
Walmart Inc	Stabile forbrugsgoder	0.77%	USA
Oracle Corp	IT	0.69%	USA
Costco Wholesale Corp	Stabile forbrugsgoder	0.69%	USA
Coca-Cola Co/The	Stabile forbrugsgoder	0.67%	USA

Største investeringer 2024	Sektor	% aktiver	Land
Nvidia Corp	IT	4.83%	USA
Microsoft Corp	IT	4.58%	USA
Apple Inc	IT	4.17%	USA
Alphabet Inc Class A	Kommunikation	3.11%	USA
Eli Lilly & Co	Medicinal	1.62%	USA
Jpmorgan Chase & Co	Finans	1.30%	USA
Berkshire Hathaway Inc	Finans	1.21%	USA
Novo Nordisk A/S	Medicinal	1.09%	Danmark
Elia Group Sa/Nv	Forsyning	1.08%	Belgien
Walmart Inc	Stabile forbrugsgoder	1.07%	USA
Visa Inc	Finans	1.07%	USA
Procter & Gamble Co/The	Stabile forbrugsgoder	1.03%	USA
Broadcom Inc	IT	0.95%	USA
Oracle Corp	IT	0.93%	USA
Bank Of America Corp	Finans	0.89%	USA

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
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

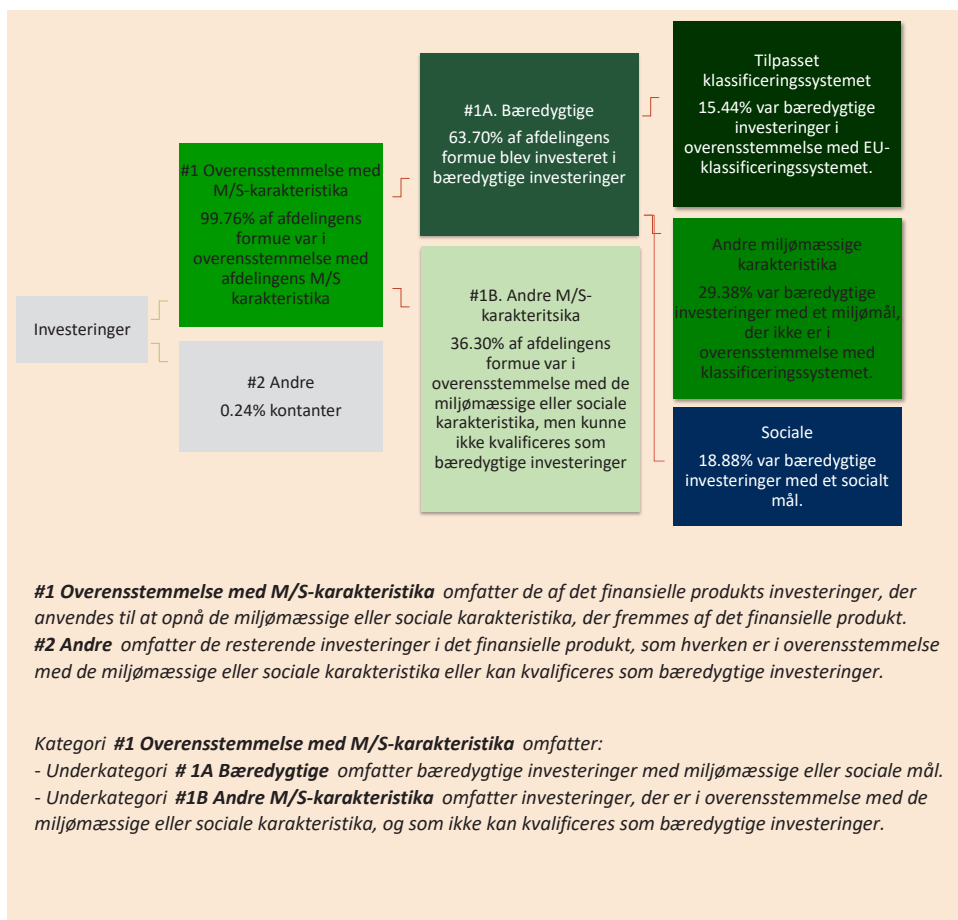


Aktivallokering beskriver andelen af investeringer i specifikke aktiver.

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

Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

- **Hvad var aktivallokeringen?**



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

Sektorfordeling	2022	2023	2024	2025
Ikke-klassificeret	0.35%	0.46%	0.42%	0.29%
Finans	18.92%	15.43%	15.05%	17.58%
Stater	-	-	-	-
Energi	-	0.11%	0.16%	0.07%
Forsyning	3.29%	4.49%	5.30%	2.56%
Råvarer	7.53%	5.45%	3.17%	2.57%
Cykliske forbrugsgoder	8.27%	9.56%	8.68%	8.34%
Industri	8.23%	13.67%	12.10%	10.59%
Stabile forbrugsgoder	7.91%	5.93%	5.23%	5.37%
Kommunikation	5.86%	5.10%	6.05%	8.57%
Medicinal	12.40%	10.96%	11.27%	8.56%
IT	23.67%	24.43%	27.97%	31.55%
Ejendom	3.57%	4.42%	4.61%	3.94%



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

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

	2022	2023	2024	2025
følgende andel af afdelingens investeringer har været i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet:	9.03%	18.71%	20.69%	15.44%

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

	2022	2023	2024	2025
Modvirkning af klimaændringer	-	17.56%	20.69%	15.05%
Tilpasning til klimaændringer	-	1.06%	0.56%	0.24%

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

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

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

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

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

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

- **Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet¹?**

Ja
 Inden for fossilgas
 Inden for atomkraft

Nej

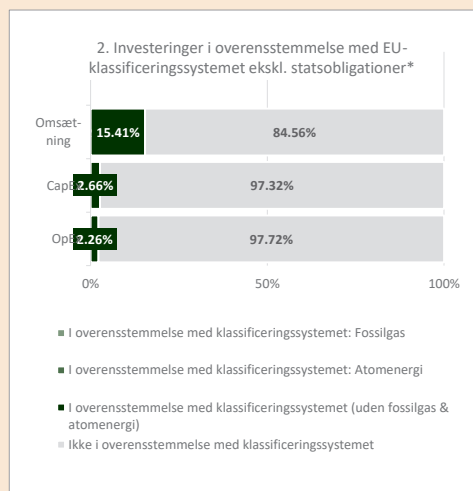
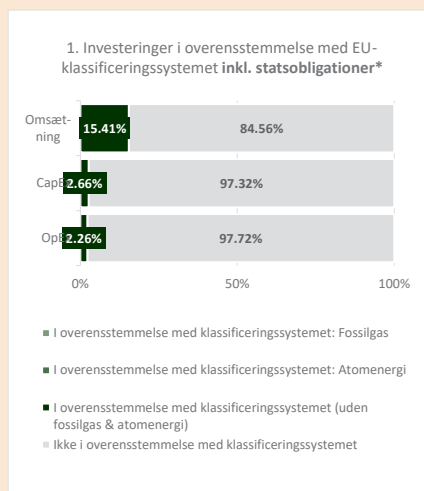
1. Fossilgas- og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål - se forklarende note i venstre margen. Kriterierne 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	2024	2025
Andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter	-	0.02%	0.02%	0.02%
Andelen af investeringer i mulighedsskabende aktiviteter	-	1.53%	2.57%	1.50%

- **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: 29.38%



Hvilken andel udgjorde socialt bæredygtige investeringer?

Andelen af bæredygtige investeringer med et socialt mål: 18.88%



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

For nærmere oplysninger om tilgangen til arbejdet med ansvarlige investeringer samt link til politik, henvises der til: <https://bankinvest.dk/baeredygtighed/saadan-arbejder-vi/>

Porteføljeforvalterens politik for aktivt ejerskab er med til at understøtte investeringsforvalterens tilgang til aktivt ejerskab.

Politikken danner rammen for porteføljeforvalterens arbejde med aktivt ejerskab og har til formål at sikre, at afdelingen fremmer langsigtet værdiskabelse.