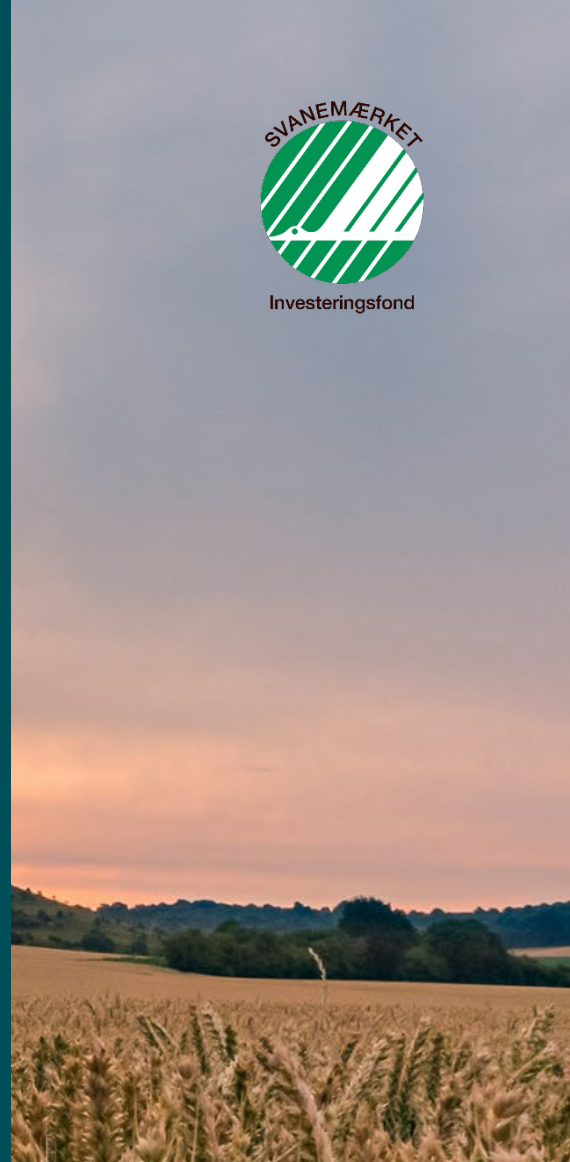


Bæredygtig rapportering 2023

Investerings- foreningen AL Invest, Udenlandske Aktier, Etisk



Investeringsfond



Indholdsfortegnelse

Introduktion	3
Eksklusioner og frasalg	4
Stærke bæredygtighedsegenskaber	5
CO₂-udledning	9
Biodiversitet	10
Aktivt ejerskab, herunder voting	10
Afkast 2023	12

Introduktion

Dette er en rapportering for 2023 for AL Invest Udenlandske Aktier Etisk, herefter benævnt AL Etisk, som er en svanemærket investeringsstrategi. Afdelingen er klassificeret som en Artikel 8-fond i henhold til EU's SFDR-lovgivning.

AL Etisk var allerede Svanemærket i perioden op til april 2023, hvor kriterierne for svanemærkede investeringsforeninger blev opdateret. I denne rapport er sigtet at vise, at AL Etisk i perioden fra april 2023 og året ud levede op til de nye og strammere kriterier for svanemærkede investeringsforeninger.

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

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

Investeringer i virksomheder må således ikke foretages, hvis de:

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

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

Eksklusioner og frasalg

Svanemærkets kriterier gav i 2023 anledning til nogle frasalg fra de svanemærkede strategier.

- **ESG Rating:** AL Etisk frasolgte i 2023 investeringer i selskaber, der mistede deres ESG-rating fra MSCI. Enhver investering skal iflg. Svanemærkets kriterier undergå ESG-analyse, og uden en aktiv ESG-rating kunne dette ikke længere sikres. Frasalg af denne årsag ramte bl.a. *GE Healthcare*, et selskab, der opstod i forbindelse med et frasalg (spin-off) fra General Electric, og hvor MSCI ikke optog selvstændig ESG-dækning. Andre frasalg af samme type skete i *Seagen Inc.* og *Encore Wire Corp.*, ligeledes amerikanske selskaber, hvor MSCI's ESG-dækning af forskellige årsager ophørte.
- **Våben:** *Bombardier*, en canadisk industrivirksomhed med en bred vifte af produkter, måtte frasælges i oktober 2023, efter at vores dataudbyder Morningstar Sustainalytics vurderede, at eksponeringen til våbenproduktion var øget fra lige under 5% til lige over 5% af omsætningen, som er den fastsatte grænse i Svanemærkets kriterier. Et andet selskab, japanske *Daikin*, der primært producerer elektronisk udstyr som air condition, blev frasolgt efter en vurdering af, at dele af deres produktion indgik i produktion af visse våbensystemer.
- **UN Global Compact:** Schweiziske *UBS* blev frasolgt som følge af et højt niveau af risiko for at bryde Global Compact principperne. AL Etisk investerer ikke i selskaber, der vurderes at bryde et af de ti principper under FN's Global Compact principper, herunder menneskerettigheder og god forretningsetik. Via Morningstar Sustainalytics afdækkede vi *UBS'* mulige brud på god forretningsetik-reglerne, efter at *UBS* overtog den skandaleramte konkurrent *Credit Suisse* i sommeren 2023 og overtog en række uløste problemstillinger fra *Credit Suisse*.
- **Carbon intensitet:** I starten af 2024 frasolgtes seks autoproducenter, herunder *Toyota* og *Volvo Car* (samlet vægt 1,8% af porteføljen), der efter nærmere analyse ikke blev vurderet til at være i overensstemmelse med kriteriekravet om selskaber i visse CO₂-udledende industrier. Deres omsætning udspringer bl.a. fra elbiler og dermed aktiviteter, der understøtter EU taksonomien og således klimaomstilling, men det blev vurderet at være i utilstrækkelig grad ift. kriteriekravet.
- **Andre frasalg fra afdelingen:** Dette skyldtes enten investeringsmæssige beslutninger eller at visse data for virksomheden ikke længere bidrog tilstrækkeligt til de bæredygtighedstests, som løbende måler for afdelingen. Det betyder ikke nødvendigvis, at de pågældende selskaber isoleret set var nødvendige frasalg, men at de alligevel blev frasolgt for at opretholde tilfredsstillende scorere for afdelingen, for eksempel udtrykt ved EU Taksonomi. Dette beskrives yderligere nedenfor.

Stærke bæredygtighedsegenskaber

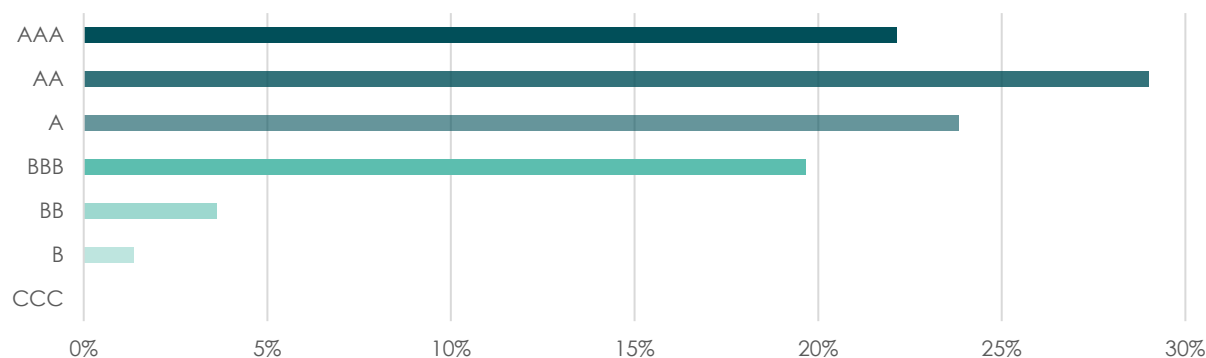
Jævnfør Svanemærkets kriterier skal minimum 70% af investeringerne i svane-certificerede fonde leve op til "stærke bæredygtighedsegenskaber". Eftersom dette begreb vil kunne fortolkes på forskellige måder, blev der ved implementeringen af de nye svanekriterier fra april 2023 aftalt en tilgang, der i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

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

Via. en aftalt metode baseret på ovenstående datapunkter, måles og overvåges afdelingens score løbende. Gennem denne metode har det kunnet sikres, at afdelingen fra april 2023, hvor de nye svanekriterier trådte i kraft, har overholdt kravet om minimum 70% investeringer med stærke bæredygtighedsegenskaber.

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

Figur 1: ESG-rating
Vægtfordeling for afdelingens investeringer



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

Udover Svanemærkets kriterie for stærke bæredygtighedsegenskaber (O15), lever afdelingen op til endnu et mål for bæredygtige investeringer. BankInvest har således udviklet en model til at vurdere, hvorvidt en investering er bæredygtig i henhold til krav fra EU's Disclosure-forordning. I denne model indgår følgende segmenter:

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

indikatorer som defineret i den delegerede forordning til Disclosure-forordningen, SFDR RTS.

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

Når en investering opfylder alle tre trin i testen, indgår de i BankInvests model som bæredygtige investeringer iflg. SFDR Disclosure-forordningen. AL Etisk har som målsætning at have mere end 40% af sine investeringer i bæredygtige virksomheder målt ud fra denne tilgang, hvilket var opfyldt med god margin gennem hele 2023.

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

De største beholdninger i AL Etisk er illustreret i tabel 1 nedenfor sammen med nogle af de relevante scorer for afdelingens bæredygtighed, der gennem 2023 har indgået som styringsparametre for afdelingen.

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

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

Selskab	Top-10 vægte (gns. 2023)	Understøttelse af FN Verdensmål			ESG-rating (CCC-AAA)	Bidrag til EU Taksonomi (% af oms.)	Bidrag til O15 (se note)	Certificeret klimamål (af SBTi)	Afkast 2023 (DKK)
		% af oms.	Alignment med antal verdensmål	Eksempel					
APPLE INC	4,6%	0,0%	2	SDG 13: Klimaindsats	BBB	0,0%	Nej	Ja	44,0%
MICROSOFT CORP	4,0%	21,7%	2	SDG 12: Ansvarlig forbr./prod.	AAA	21,7%	Ja	Ja	52,5%
ALPHABET INC CLASS A	2,4%	3,0%	0	-	BBB	3,0%	Nej	Nej	53,1%
NVIDIA CORP	1,8%	39,4%	4	SDG 12: Ansvarlig forbr./prod.	AAA	39,4%	Ja	Nej	227,5%
BROADCOM INC	0,8%	0,6%	3	SDG 10: Mindre ulighed	A	0,6%	Ja	Nej	97,1%
JPMORGAN CHASE	0,9%	1,2%	1	SDG 13: Klimaindsats	A	0,0%	Nej	Nej	25,8%
ELI LILLY	0,7%	62,5%	7	SDG 3: Sundhed og trivsel	A	0,0%	Ja	Nej	56,7%
VISA INC CLASS A	0,7%	0,0%	5	SDG 5: Ligestilling m/m kønnene	A	0,0%	Ja	Ja	22,2%
PROCTER & GAMBLE	0,8%	49,3%	2	SDG 6: Rent vand og sanitet	A	0,0%	Nej	Ja	-4,5%
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING	0,6%	7,0%	7	SDG 8: Anstændige jobs og øk.	AAA	7,0%	Ja	Nej	30,3%
AL Etisk (afdelingsniveau)	-	27,4%	-	-	A	21%	71%	-	18,9%

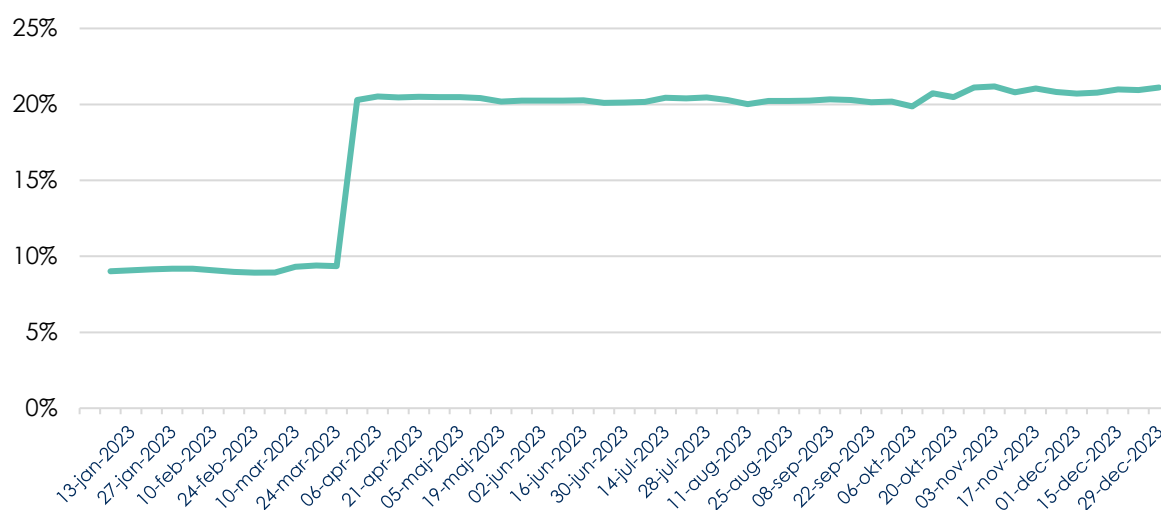
Kilde: MSCI-data pr. 31. dec. 2023. Afkast er før omkostninger.

Note: O15 er betegnelse for 'stærke bæredygtighedsegenskaber' iflg. Svanens kriteriedokument.

Afdelingens samlede ESG-rating hos MSCI var ved udgangen af 2023 "A", og afdelingen har ingen investeringer i kategorien for højeste ESG-risiko "CCC".

For AL Etisk ses et pænt bidrag fra EU-taksonomi på 21% på afdelingsniveau. Det svarer til, at omtrent en femtedel af omsætningen i den gennemsnitlige investering i AL Etisk understøtter klimaomstilling. Niveaulet på godt 20% har været gældende siden april 2023, som også markerer startdatoen for det opdaterede kriteriedokument fra Svanemærket. Det tydelige hop opad i kurven for graden af EU Taksonomi fra april i figur 2 udtrykker således, at porteføljens bæredygtige bidrag via klimaomstilling blev øget markant.

Figur 2: Est. EU Taksonomi (MSCI)

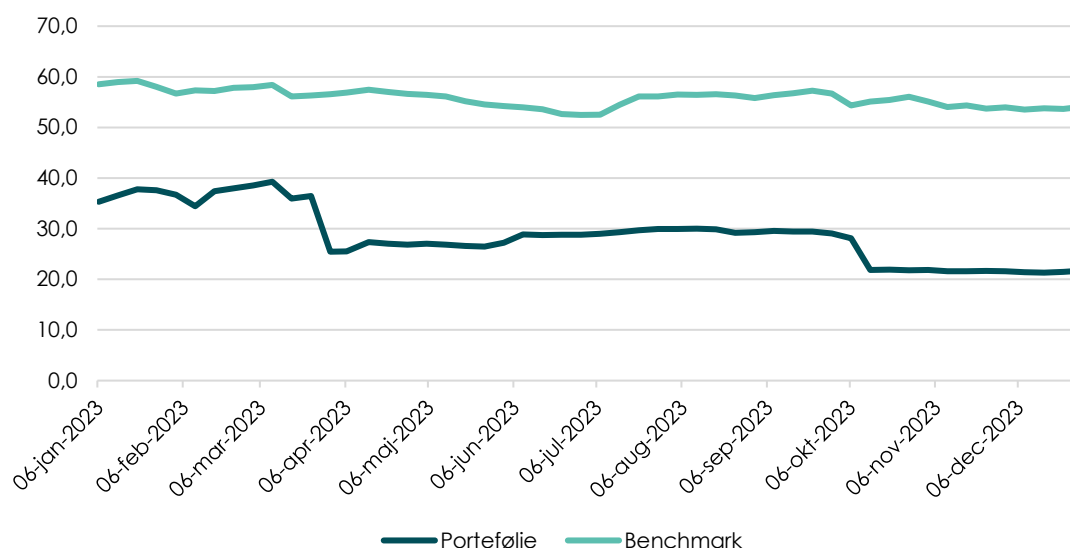


[Link til beholdningslisten fremgår her.](#)

CO₂-udledning

Selvom AL Etisk ikke har CO₂-reduktion som en specifik målsætning, opnår afdelingen med fravalget af fossilt eksponerede og andre meget CO₂-intensive virksomhedstyper et CO₂-aftryk, der er markant lavere end afdelingens benchmark, som det fremgår af figur 3.

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



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

Tabel 2: Top 5-udledere af CO₂

Selskab	Vægt i porteføljen (Ultimo)	CO ₂ -aftryk (Intensitet) Scope 1+2 t/\$m EVIC	CO ₂ -udledninger Scope 1+2 (tons)	Primær aktivitet (NACE)
Berkshire Hathaway Inc. Class A	0,9%	92,1	75.492.236	Non-lif insurance
L'air Liquide Societe Anonyme	0,1%	443,6	39.464.000	Manufacture of industrial gases
Linde PLC	0,2%	208,6	37.716.000	Manufacture of industrial gases
Veolia Environ. SA	0,0%	610,9	33.600.000	Sewage
Dow Inc.	0,0%	582,7	30.740.000	Manufacture of plastic in primary forms

Biodiversitet

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

Det er sikret, at alle investeringer i AL Etisk, der indgår i biodiversitetsfølsomme industrier, lever op til "stærke bæredygtighedsegenskaber" jf. tidligere afsnit. Der er derfor ikke foretaget specifikt engagement med investerede selskaber vedrørende biodiversitet.

AL Etisk er screenet op mod flere relevante biodiversitetsindikatorer, og analysen viser, at ingen underliggende investeringer i de relevante industrier har negative eller bekymrende scorer eller markører for biodiversitet.

Aktivt ejerskab, herunder voting

For en række selskaber i AL Etisk blev der over året ført dialog (engagement) omkring forhold, der fra et investorsynspunkt kunne ønskes ændret for at undgå en forøget risiko. Dialogen sker i et samarbejde med Morningstar Sustainalytics, som på vegne af AL Etisk udfører dialog og engagement med selskaber, der mistænkes for at bryde internationale normer og konventioner. I tabel 3 fremgår eksempler på selskaber, der har været dialog med i 2023.

Tabel 3: Eksempler på dialog med afdelingens investerede selskaber

Selskab	Årsag til dialog / engagement
McDonalds	Muligt brud på menneskerettigheder, herunder at have undladt at reagere på, at medarbejdere blev udsat for seksuel chikane
Starbucks	Muligt brud på arbejdstagerrettigheder, herunder at forhindre medlemskab af fagforening for medarbejdere
Barclays	Muligt brud på god forretningsetik, herunder at have manipuleret rentesatser og valutakurser til ugunst for kunder og til fordel for sig selv.

AL Etisk udførte i 2023 aktiv stemmeafgivelse på generalforsamlinger i de selskaber, der indgik i afdelingen. Ejerskab via aktier i selskaberne gav i 2023 mulighed for at stemme på 418 generalforsamlinger, og via samarbejde med ISS Governance (proxy voting) blev der afgivet stemmer på afdelingens vegne på 410 af disse (98% andel). På næsten halvdelen af generalforsamlingerne (47%) blev der stemt imod ledelsen på ét eller flere punkter.

På alle generalforsamlinger, hvor AL Etisk afgav stemme, forekom der ESG eller rettere "E", "S" eller "G" relevante dagsordenpunkter. Et overblik over nogle af de dagsordenpunkter, der blev stemt om, fremgår af tabel 4 nedenfor. Et mere detaljeret billede kan man finde på [dette link](#) til den samlede stemmeafgivelse for alle 410 virksomheder, hvor AL Etisk afgav stemme på generalforsamlingerne i 2023.

Tabel 4: Eksempler på dagsordenpunkter i 2023, hvor AL Etisk afgav stemme

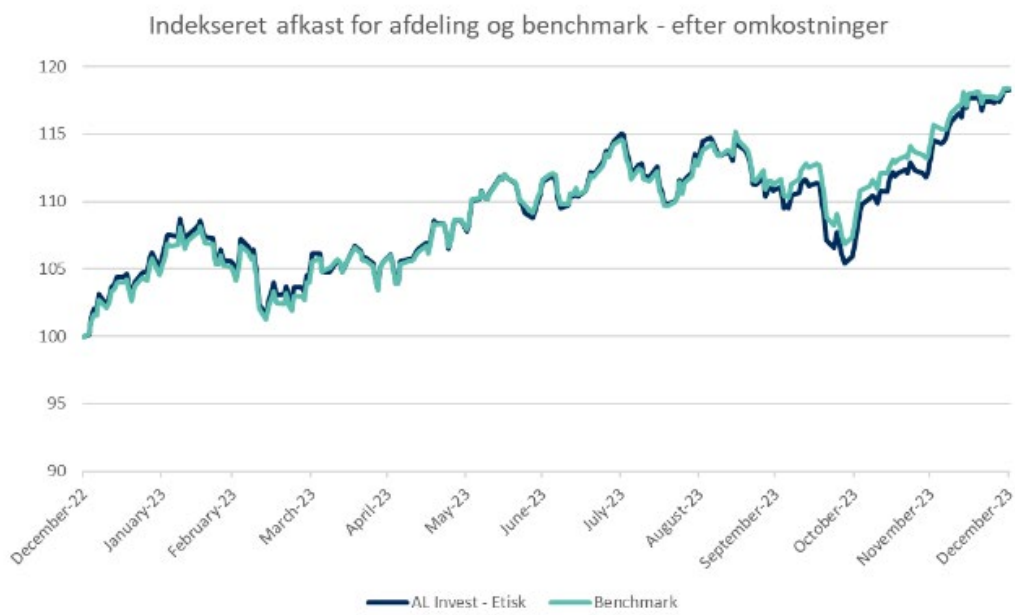
Kategori	Eksempel på dagsordenpunkt	Selskabs-case	Afgivet stemme for AL Etisk
E (miljø)	Planlæg CO ₂ -reduktionsplaner i tråd med Paris-aftalen	United Parcel Service, Inc.	For
E (miljø)	Start rapportering af klimarisiko	Berkshire Hathaway Inc.	For
E (miljø)	Investér (fortsat) i olie- og gas i Canada	Bank of Montreal	Imod
S (sociale)	Rapportér på lønforskel mellem køn hhv. race	NIKE, Inc.	For
S (sociale)	Rapportér om risiko ved investeringer i lande med utilfredsstillende beskyttelse af menneskerettigheder	Alphabet Inc. /Google	For
S (sociale)	Rapportér om afholdte politiske bidrag og udgifter	Paramount Global	For
G (ledelse)	Godkend løn og bonus-model for topledelsen	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	Imod (bonus blev vurderet upræcis / generøs og uden klare mål for at opnå denne)
G (ledelse)	Vælg en uafhængig bestyrelsesformand	Bank of America Corporation	For
G (ledelse)	Fjern reglen om kvalificeret flertal (supermajority) ved afstemninger	AbbVie Inc.	For (giver mere indflydelse for minoritetsaktionærerne)

Kilde: ISS Governance

Afkast 2023

Vi afrunder denne rapportering for 2023, der primært har gennemgået de bæredygtige egenskaber og ESG-relaterede måltal for AL Etisk, med at vise det mere traditionelle investeringsafkast for perioden.

Figur 4:
Indekseret afkast for afdeling og benchmark – efter omkostninger



BANKINVEST

**Handler
med omtanke**

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