

Årsrapport

01.01. - 31.12.2020

Investeringsforeningen

BankInvest

CVR-nr. 26 22 00 92

Sundkrogsgade 7, 2100 København Ø

Dirigent:

Generalforsamlingsdato:

BANK INVEST

Handler
med omtanke



Investeringsforeningen BankInvest

CVR-nr. 26 22 00 92

Adresse

Sundkrogsgade 7
2100 København Ø
Tlf. 77 30 90 00
Fax 77 30 91 00
E-mail info@bankinvest.dk
www.bankinvest.dk

Bestyrelse

Niels Heering, formand
Ingelise Bogason, næstformand
Ole Jørgensen
Bjarne Ammitzbøll
Lars Boné
Lone Møller Olsen

Direktion

BI Management A/S
Martin Fjordlund Smidt, direktør
Henrik Grønlund, vicedirektør

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Bankforbindelse

J.P. Morgan Bank Luxembourg, Copenhagen Branch

Produktion

Kandrup's Bogtrykkeri A/S

Årsrapporten offentliggøres på www.bankinvest.dk. På hjemmesiden findes også information om alle foreninger og afdelinger samt løbende rapportering. Hertil kommer artikler om markedsbegivenheder, ny lovgivning med mere.

Generalforsamling

Foreningen holder generalforsamling på Sundkrogsgade 7, København Ø tirsdag den 22. april 2021 kl. 11.00.

INDHOLD

- 4 **Oversigt over BankInvest foreninger og afdelinger**
- 5 **Læsevejledning**

Ledelsesberetning

- 4 Ledelsesberetning 2020
- 11 Forventninger til 2021
- 13 Forslag til udbytte og indkomstfordeling
- 14 Risikoskala
- 15 Risici og risikostyring
- 19 Omkostninger
- 20 Samfundsansvar
- 22 Bestyrelse og direktion
- 23 Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Påtegninger

- 24 Ledespåtegning
- 25 Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Årsregnskaber og afdelingsberetninger

- 28 Almen bolig
- 33 Danske Aktier KL
 - Danske Aktier KL A
 - Danske Aktier KL W
- 42 Danske Aktier Akk. KL
 - Danske Aktier Akk. KL A
 - Danske Aktier Akk. KL W
- 49 Emerging Markets Aktier KL
 - Emerging Markets Aktier KL A
 - Emerging Markets Aktier KL W
- 58 Europa Small Cap Aktier KL
 - Europa Small Cap Aktier KL A
 - Europa Small Cap Aktier KL W
- 67 Globale Aktier (Columbia Threadneedle) KL
 - Globale Aktier (Columbia Threadneedle) KL A
 - Globale Aktier (Columbia Threadneedle) KL W
- 75 Globale Aktier Akk. KL (Columbia Threadneedle)
 - Globale Aktier Akk. KL (Columbia Threadneedle) KL A
 - Globale Aktier Akk. KL (Columbia Threadneedle) KL W
- 81 Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. KL
 - Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. KL A
 - Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. KL W
- 88 Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL
 - Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL A
 - Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL W
- 97 Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk KL
 - Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk KL A
 - Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk KL W
- 105 Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL
 - Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL A
 - Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL W
- 115 Globale Aktier Indeks KL
- 121 Emerging Markets Obligationer K
 - Emerging Markets Obligationer KL A
 - Emerging Markets Obligationer KL W
- 130 Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL
 - Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL A
 - Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL W

- 139 Emerging Markets Obligationer Akk. KL
 - Emerging Markets Obligationer Akk. KL A
 - Emerging Markets Obligationer Akk. KL W
- 146 Højt Udbytte Aktier KL
 - Højt Udbytte Aktier KL A
 - Højt Udbytte Aktier KL W
- 155 Højt Udbytte Aktier Akk. KL
 - Højt Udbytte Aktier Akk. A
 - Højt Udbytte Aktier Akk. W
- 162 Korte Danske Obligationer KL
 - Korte Danske Obligationer KL A
 - Korte Danske Obligationer KL W
- 171 Korte Danske Obligationer Akk. KL
 - Korte Danske Obligationer Akk. KL A
 - Korte Danske Obligationer Akk. KL W
- 178 Korte HY Obligationer KL
 - Korte HY Obligationer KL A
 - Korte HY Obligationer KL W
- 187 Lange Danske Obligationer KL
 - Lange Danske Obligationer KL A
 - Lange Danske Obligationer KL W
- 196 Lange Danske Obligationer Akk. KL
 - Lange Danske Obligationer Akk. KL A
 - Lange Danske Obligationer Akk. KL W
- 203 Mellemlange Danske Obligationer KL
 - Mellemlange Danske Obligationer KL A
 - Mellemlange Danske Obligationer KL W
- 212 USA Small Cap Aktier KL
 - USA Small Cap Aktier KL A
 - USA Small Cap Aktier KL W
- 221 Value Globale Aktier
 - Value Globale Aktier KL A
 - Value Globale Aktier KL W
- 230 Virksomhedsobligationer IG KL
 - Virksomhedsobligationer IG KL A
 - Virksomhedsobligationer IG KL W
- 239 Virksomhedsobligationer IG Akk. KL
 - Virksomhedsobligationer IG Akk. KL A
 - Virksomhedsobligationer IG Akk. KL W
- 246 Virksomhedsobligationer HY KL
 - Virksomhedsobligationer HY KL A
 - Virksomhedsobligationer HY KL W

Fællesnoter

- 255 Anvendt regnskabspraksis
- 260 Afledte finansielle instrumenter og modparter
- 262 Administrationsomkostninger
- 263 Øvrige forhold
- 264 Fusioner

Supplerende information

- 267 Om BankInvest
- 268 Koncernstruktur
- 269 Væsentlige aftaler
- 270 Investeringspolitik
- 271 Investeringskæden
- 272 Finanskalender 2021

Oversigt over BankInvests foreninger og afdelinger

BankInvest er en dansk kapitalforvalter og udbyder af værdipapirfonde, investerings- og kapitalforeninger mv. Der udfærdiges selvstændig årsrapport for hver enkelt enhed.

Nedenfor vises en oversigt over de enkelte produkter med tilhørende afdelinger. Produkter markeret med * er ikke opdelt i andelsklasser.

Investeringsforeningen BankInvest

Almen Bolig*
Danske Aktier KL
Danske Aktier Akk. KL
Emerging Markets Aktier KL
Emerging Markets Obligationer KL
Emerging Markets Obligationer Akk. KL
Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL
Europa Small Cap Aktier KL
Globale Aktier Indeks KL
Globale Aktier (Columbia Threadneedle) KL
Globale Aktier Akk. KL (Columbia Threadneedle)
Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. KL
Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL
Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk. KL
Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL
Højt Udbytte Aktier KL
Højt Udbytte Aktier Akk. KL
Korte Danske Obligationer KL
Korte Danske Obligationer Akk. KL
Korte HY Obligationer KL
Lange Danske Obligationer KL
Lange Danske Obligationer Akk. KL
Mellemlange Danske Obligationer KL
USA Small Cap Aktier KL
Value Globale Aktier KL
Virksomhedsobligationer HY KL
Virksomhedsobligationer IG KL
Virksomhedsobligationer IG Akk. KL

Værdipapirfonden BankInvest

Optima 10 Akk. KL*
Optima 10 KL*
Optima 30 Akk. KL*
Optima 30 KL*
Optima 55 Akk. KL*
Optima 55 KL*
Optima 75 Akk. KL*
Optima 75 KL*
Optima Rente KL
Optima Rente Akk. KL

Kapitalforeningen BI Private Equity*

Kapitalforeningen BankInvest Select

Fokus Danske Aktier KL*
Small Cap Danske Aktier KL*

Investeringsforeningen BankInvest Engros

Globale Aktier KL*
Globale Aktier Akk. KL*
HY Virksomhedsobligationer KL*
Akk. Danske Aktier KL*

Investeringsforeningen BI

Lav*
Middel*
Moderat*
Høj*

Kapitalforeningen KI

KI 10 Akk. KL*
KI 30 Akk. KL*
KI 55 Akk. KL*
KI 75 Akk. KL*

BI Erhvervsjendomme A/S *

Læsevejledning

Investeringsforeningen BankInvest består af 28 afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes og andelsklassernes økonomiske udvikling i regnskabsåret samt giver en status ultimo.

Afdelingsberetningen er placeret før den enkelte afdelings regnskab. I afdelingsberetningen kommenteres afdelingen og andelsklassernes resultat for året og formueudvikling samt de specifikke forhold, der gælder for afdelingen og andelsklasserne.

Foreningens investeringsforvaltningsselskab håndterer en række opgaver indenfor administration og investering, som er fælles for foreningens afdelinger. Det er med til at sikre en omkostningseffektiv drift.

Endvidere påvirkes afdelingerne og andelsklasserne af mange af de samme forhold, selvom de investerer i forskellige typer af værdipapirer og følger forskellige strategier. Eksempelvis kan udsving i den globale vækst påvirke afkast og risiko i alle afdelinger og andelsklasser.

Derfor er det valgt at beskrive den overordnede markedsudvikling, de generelle risici og foreningens risikostyring i et fælles afsnit i ledelsesberetningen. Det anbefales, at denne læses i sammenhæng med de specifikke afdelingsberetninger for at få et fyldestgørende billede af udviklingen og de særlige forhold og risici, der påvirker de enkelte afdelinger og andelsklasser.

Ledelsesberetning 2020

Foreningen består af 28 aktivt forvaltede afdelinger fordelt på 13 aktieafdelinger og 15 obligationsafdelinger.

De mange forskellige afdelinger giver investorerne en bred vifte af investeringsmuligheder. Bortset fra afdelingerne Almen Bolig og Globale Aktier Indeks KL udbydes den enkelte afdeling i to andelsklasser: En andelsklasse A til brug for rådgivningskoncepter, hvor betaling for rådgivning i form af provision er inkluderet i produktprisen, og en andelsklasse W til brug for porteføljeplejeaftaler, hvor kunden særskilt skal betale distributøren for porteføljepleje.

Nyetablerede afdelinger

Foreningen har løbende fokus på at videreudvikle og tilpasse foreningens produktudbud for fortsat at kunne tilbyde investorerne attraktive investeringsmuligheder.

Dette arbejde har medført, at foreningen i løbet af regnskabsåret har lanceret seks nye afdelinger, som alle udbydes i både en andelsklasse A og en andelsklasse W.

I juni introducerede foreningen Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL og Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. KL, og ultimo oktober introduceredes afdelingerne Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL og Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk. KL

De fire afdelinger er svanemærket, og det forventes, at investeringsstrategien vil bidrage positivt til den bæredygtige udvikling. Der investeres i værdipapirer i hele verden, som scorer meget højt på ansvarlighed og meget lavt på udledningen af CO₂. Investeringer i våben, tobak, atomkraft og fossile brændstoffer fravælges.

Investorerne interesse for de to aktieafdelinger har været særdeles positiv siden lanceringen, og ved årets udgang udgjorde den samlede formue hele 8,7 mia. DKK.

Medio november lancerede foreningen desuden afdelingerne Globale Aktier KL og Globale Aktier Akk. KL. Begge er tildelt en ekstern forvalter, som investerer i aktier globalt.

Fusioner

Foreningens løbende arbejde med at tilpasse produktudbudet har resulteret i, at der blev foretaget en række fusioner i regnskabsåret. Alle fusionerne var motiveret af faldende investorinteresse og vigende afkast.

Medio maj fusionerede Basis Globale Aktier KL med

Fokus Globale Aktier KL, som var en afdeling under Kapitalforeningen BankInvest Select. Basis Globale Aktier KL blev den fortsættende afdeling.

I august fusionerede Asiatiske Aktier KL med Emerging Markets Aktier KL med sidstnævnte som den fortsættende afdeling, og i november blev afdelingerne Basis Globale Aktier KL og Basis Globale Aktier Akk. KL fusioneret ind i henholdsvis Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL og Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. KL med de sidstnævnte som de fortsættende afdelinger.

Særligt fokus

Rådet for Afkastforventninger offentliggjorde i året forventninger til fremtidige investeringsafkast på en række aktivklasser. Det generelle billede er, at forventningerne til afkastet på obligationer med lav risiko er faldet siden Rådets udmelding i efteråret 2019, mens forventningerne til aktieafkastet er steget. Foreningens afdelinger med korte danske obligationer, lange danske obligationer og virksomhedsobligationer har netop nu negative forventede horisontafkast og er derfor muligvis ikke længere egnede til visse investorer. Eksempelvis vil afdelingerne alt andet lige ikke være egnede til investorer, der har mulighed for at placere indlån i pengeinstitutter til 0% og samtidig har en kort tidshorizont.

Formueudvikling

Foreningens formue er steget med 10 mia. DKK i året og udgjorde ultimo 84 mia. DKK. Formue til væksten fordelte sig med 28% i obligationsafdelingerne og 72% i aktieafdelingerne. I 2019 steg formuen med 11 mia. DKK, fordelt med 20% i obligationsafdelingerne og 80% i aktieafdelingerne.

Foreningen har realiseret et regnskabsmæssigt resultat for året på 3,5 mia. DKK (2019: 8,1 mia. DKK), fordelt med 2,9 mia. DKK i aktieafdelingerne (2019: 6,3 mia. DKK) og 0,6 mia. DKK i obligationsafdelingerne (2019: 1,8 mia. DKK). Der er foretaget nettoemissioner for i alt 9,1 mia. DKK (2019: 3,9 mia. DKK), som fordelte sig med 2,9 mia. DKK i obligationsafdelingerne (2019: 0,7 mia. DKK) og 6,2 mia. DKK i aktieafdelingerne (2019: 3,2 mia. DKK).

Bortset fra lanceringen af afdelingerne Globale Aktier Bæredygtig Udvikling, Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling og de nye globale afdelinger med ekstern forvalter har investorerne interesse hovedsagelig været rettet mod foreningens afdelinger med danske aktier og afdelingerne Emerging Markets Aktier KL, Virksomhedsobligationer IG KL samt Virksomhedsobligationer HY KL.

Foreningens afdelinger med korte og lange danske obligationer og den udbyttebetalende afdeling med højt udbytte-aktier tegnede sig for den største tilbagegang i 2020. Tilbagesalget i disse afdelinger kan primært henføres til bevægelser mellem foreningens afdelinger samt omlægning af investeringer til andre BankInvest-produkter.

Acontoudbytte

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

Bestyrelsen besluttede den 1. februar 2021, at hovedparten af de i årsrapporten opgjorte udbytter skulle udbetales aconto. Udbytterne blev udbetalt fra foreningen den 11. februar 2021 og udgjorde samlet set 1,5 mia. DKK (2020: 2,2 mia. DKK).

Udbytterne indstilles til endelig godkendelse på den ordinære generalforsamling i april 2021.

For andelsklasserne under afdelingerne Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL, Virksomhedsobligationer IG KL og Virksomhedsobligationer HY KL udbetales udbytterne senest umiddelbart efter godkendelse på foreningens ordinære generalforsamling den 22. april. Årsagen her til er, at der er skabt skattemæssig usikkerhed om, hvorvidt disse afdelinger skal indeholde udbytteskat, hvilket de ikke har skullet hidtil.

Det forventes, at der indeholdes udbytteskat ved udbetalingen. Indeholdelse af udbytteskat afhænger dog af, hvorvidt der kommer en afklaring fra Skattemyndighederne.

Afkastudvikling

I årsrapporten for 2019 gav vi udtryk for, at coronapandemien ville få negative konsekvenser for verdensøkonomien, de finansielle markeder og afkastene for foreningens afdelinger og andelsklasser. Ved halvåret så vi da også negative eller meget lave afkast i hovedparten af foreningens afdelinger og andelsklasser, om end vi havde en forventning om, at de mange hjælpepakker og øvrige politiske tiltag ville medføre en bedring i afkastene i 2. halvår.

Det viste sig at holde stik, og året sluttede med, at hele 20 af foreningens afdelinger, omfattende både aktie- og obligationsafdelinger, leverede positive afkast og flere endda med tocifrede afkast. Andelsklasserne under de danske aktieafdelinger leverede mere end 30% i afkast, og andelsklasserne under Europa Small Cap opnåede afkast på mere end 26%,

hvilket var markant bedre end sammenligningsindeksets afkast på 4,18%.

Blandt de afdelinger, som leverede negative afkast, slog fem deres respektive sammenligningsindeks, og samlet set var det tilfældet for 17 af foreningens afdelinger, hvilket må anses som tilfredsstillende i et meget turbulent år.

Afkastoversigt i procent	Afd.	Klasse A	Klasse W	Indeks*
<i>Aktieafdelinger:</i>				
Danske Aktier Akk. KL	-	31,10	31,62	29,12
Danske Aktier KL	-	32,04	32,56	29,38
Emerging Markets Aktier KL	-	4,92	5,57	8,11
Europa Small Cap Aktier KL	-	26,32	26,92	4,18
Globale Aktier Akk. KL	-	1,63	1,69	3,16
Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. KL	-	11,88	12,20	14,93
Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL	-	11,92	12,27	14,93
Globale Aktier Indeks KL	5,59	-	-	5,92
Globale Aktier KL	-	1,67	1,75	3,16
Højt Udbytte Aktier Akk. KL	-	-4,11	-3,46	-8,64
Højt Udbytte Aktier KL	-	-3,65	-3,17	-8,64
USA Small Cap Aktier KL	-	8,51	9,14	9,20
Value Globale Aktier KL	-	-11,20	-10,73	0
<i>Obligationssafdelinger:</i>				
Almen Bolig	-0,08	-	-	-0,66
Emerging Markets Obligationer Akk. KL	-	5,00	5,26	4,50
Emerging Markets Obligationer KL	-	5,33	5,62	4,50
Emerging Markets Obligationer, lokalvaluta KL	-	-7,46	-7,21	-6,15
Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk. KL		1,21	1,23	1,55
Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL		1,65	1,69	1,55
Korte Danske Obligationer Akk. KL	-	-0,04	-0,05	-0,66
Korte Danske Obligationer KL	-	-0,17	-0,24	-0,66
Korte HY Obligationer KL	-	-0,21	-0,11	0,76
Lange Danske Obligationer Akk. KL	-	1,39	1,54	0,96
Lange Danske Obligationer KL	-	1,38	1,49	0,96
Mellemlange Danske Obligationer KL	-	1,25	1,36	1,09
Virksomhedsobligationer IG Akk. KL	-	2,95	2,74	2,78
Virksomhedsobligationer IG High Yield KL	-	4,49	4,73	3,72
Virksomhedsobligationer IG KL	-	2,78	3,01	2,78

* Et afkast sammenlignes ofte med afkastet på et anerkendt grundlag. Dette består af en teoretisk portefølje med tilsvarende værdipapirer og kaldes et sammenligningsindeks. Indekset er ens for andelsklasse A og W.

Den økonomiske udvikling

Året 2020 vil gå over i historien som et af de værste år i nyere tid, både socialt og økonomisk. Covid-19 ramte verden i løbet af 1. kvartal 2020 og har påvirket os i en grad, der ikke er set siden 2. verdenskrig. Over 2,5 mio. mennesker er nu omkomne pga. covid-19. Der er ca. 113 mio., der er blevet konstateret smittede – med et langt højere mørketal. Over hele verden mistede millioner af mennesker deres arbejde i løbet af året, mens mange virksomheder gik til grunde eller lige akkurat holdt sig oven vande takket være hjælpeprogrammer. Antallet af ekstremt fattige steg for første gang i 20 år, så 700 mio. mennesker nu må klare sig for under 2 USD om dagen. Det er 100 mio. flere end i 2019. Historisk store finans- og pengepolitiske hjælpepakker blev sat i søen for at holde en hånd under økonomien. Et enormt beløb svarende til ca. 14% af verdens samlede bruttonationalprodukt blev pumpet ind i økonomierne via finanspolitiske hjælpepakker, mens centralbanker verden over sænkede renterne, flere steder til nul eller lavere, og opkøbte obligationer for massive beløb.

Alt dette havde ingen forudset ved indgangen til 2020. Vi stod der med en forventning om, at det ti år gamle konjunkturopsving kunne fastholde en positiv vækst lidt endnu. Set i bakspejlet var det ønsketænkning. En ukendt virus kom snigende ind fra øst og skubbede hele verdensøkonomien ned i recessionsdybet.

Den økonomiske udvikling i 2020

Sidste forårs pludselige nedlukning af store dele af samfundet i Danmark og udlandet medførte et kollaps i de fleste økonomiske nøgletal. Ordretilgangen til den tyske industri faldt næsten 40% fra februar til april. Alene i april forsvandt der knap 21 mio. jobs i USA. Til sammenligning forsvandt der 800.000 jobs i de værste måneder under finanskrisen. Her i starten af 2021 er beskæftigelsen fortsat 10 mio. lavere i USA end før krisens udbrud.

Den økonomiske udvikling gennem 2020 blev i det hele taget en udvikling præget af genåbninger og nedlukninger og flere bølger af covid-19-smitten. Smittespredningen faldt noget hen over sommeren og ind i efteråret, hvilket hurtigt skabte grundlaget for højere økonomisk aktivitet. Men i vintermånederne accelererede smitten igen voldsomt. Det førte til nye nedlukninger og et fornyet økonomisk pres. Nye mutationer kom til, og vi har alle lært om fx den britiske variant, B117.

Alt i alt faldt det globale BNP ca. 4% i 2020. Det er voldsomt. I 1946 faldt BNP ca. 8%, og i 1932 faldt BNP 3-4%. Selv under

finanskrisen var der blot en årlig nedgang i BNP på 0,1% i 2009. Det var i særdeleshed serviceerhvervene, der oplevede en så markant faldende omsætning i 2020, idet sociale restriktioner og almindelig forsigtighed holdt os tilbage fra at gå på restauranter, barer og caféer og deltage i andre former for forlystelser. Rejseaktiviteten faldt drastisk, ligesom hotellerne stod tomme gennem det meste af 2020.

Baggrunden for, at den økonomiske aktivitet ikke faldt endnu mere i Danmark og omverdenen, skal findes i en historisk stor, pengepolitisk og finanspolitisk indsats. I marts måned satte den amerikanske centralbank (Federal Reserve) renten ned fra 1,5% til 0%. Den amerikanske centralbank igangsatte samtidig et historisk stort opkøbsprogram i obligationsmarkedet og nåede i alt i 2020 at øge beholdningen af værdipapirer med ca. 3.000 mia. USD. Det er ca. det dobbelte af, hvad vi så centralbanken gøre under finanskrisen.

Den Europæiske Centralbank (ECB) opererede allerede forud for pandemien med en negativ rente for bankernes indskud på -0,5%. Den blev fastholdt, mens ECB prioriterede nye store opkøb i obligationsmarkedet og store likviditetsforsyninger til banksektoren. I Danmark blev Nationalbankens indskudsbevisrente sat lidt op i marts fra -0,75% til -0,6% og kom dermed tættere på ECB's rentesats.

I alle lande har vi samtidig set en drastisk forværring af de offentlige finanser. Det er sket både som en konsekvens af markant højere udgifter til hjælpepakker og sundhedsudgifter og efter markant faldende skatteindtægter pga. den faldende økonomiske aktivitet. I Danmark fortæller tallene om en offentlig budgetsaldo, der er gået fra et overskud på 88 mia. DKK i 2019 til et underskud på 81 mia. i 2020, altså en forværring på 169 mia. kroner. Underskuddet svarer til ca. 4% af BNP og er på linje med det, vi så i årene efter finanskrisen. Til sammenligning ramte USA sidste år et historisk stort budgetunderskud på 15% af BNP.

De samfundsøkonomiske omkostninger forbundet med covid-19 kan endnu ikke opgøres. Krisen er endnu ikke overstået. Meget afhænger også af beregningsmetoder og forudsætninger. Men at der her vil være tale om en regning på linje med finanskrisen i 2008-2009, er der ingen tvivl om. Og meget afhænger af vores håndtering af pandemien i de kommende måneder.

Udviklingen på de finansielle markeder i 2020

Udviklingen på de finansielle markeder i 2020 var i høj grad præget af pandemien, som satte store dele af den globale økonomi i stå. De finansielle markeder reagerede kraftigt på

nedlukningen, og det brede MSCI AC World-verdensindeks faldt mere end 30% hen over februar og marts, samtidig med at renterne på de mere sikre statsobligationer tordnede ned.

Udviklingen på aktiemarkedet gjorde 1. kvartal 2020 til det værste kvartal siden finanskrisen. Faldene kom langt hurtigere og kraftigere, end de fleste havde regnet med – og det samme gjaldt den efterfølgende optur. Markedet ramte bunden den 23. marts, og understøttet af historisk store, penge- og finanspolitiske hjælpepakker var de globale aktier allerede i slutningen af april steget ca. 30% over bunden. Særligt den amerikanske centralbanks massive likviditetsindsprøjtninger, hjælpeprogrammer og rentesænkninger fik investorerne til at genvinde risikoappetitten.

Aktierne fik nyt momentum mod slutningen af året, efter afklaringen af det amerikanske præsidentvalg til fordel for demokraten Biden og efter positive nyheder på vaccinefronten, som tiltrak flere investorer til aktiemarkedet. Verdensindekset sluttede året med en stigning på ca. 6% målt i DKK. På trods af et ekstraordinært år med ekstreme kursudsving var der for året som helhed altså tale om et ganske "normalt" afkastår. Amerikanske aktier endte året med et afkast på ca. 16%, men en betydelig svækkelse af dollaren over for euro sænkede dog afkastet fra en dansk investors perspektiv til ca. 7%. Aktier fra Emerging Markets-landene steg 8%, målt i danske kroner, mens det brede danske OMX Copenhagen Cap-indeks blev årets topscorer med et imponerende afkast på næsten 30%.

Mens nedturen på aktiemarkedet i foråret var bredt funderet på tværs af regionerne, var der markante forskelle på tværs af sektorerne. Særligt aktier inden for teknologi og online-handel klarede sig flot igennem krisen pga. de ændrede forbrugsvaner, som nedlukningen af økonomien medførte. Fx steg de såkaldte FAANG-aktier (Facebook, Apple, Amazon, Netflix og Google) alle mellem 30% og 80% i 2020. It-sektoren oplevede generelt en massiv fremgang i løbet af året, mens bl.a. energi- og finanssektoren blev udfordret af faldende oliepriser og renter. Olieprisen handlede endda kortvarigt negativt(!) i april måned, da verdens olielagre var fyldt op.

Udviklingen blandt sektorernes kunne også ses på de såkaldte aktiefaktoreres afkast i 2020, hvor globale valueaktier haltede gevaldigt efter vækstaktier og endte året ca. 30% efter. Vækstaktierne nød i løbet af året særlig godt af det kraftige rentefald, hvilket sænkede diskonteringen af de fremtidige cashflows og dermed øgede nutidsværdien af disse.

2020 bød ligeledes på positive afkast på tværs af en række obligationsprodukter, drevet af årets markante rentefald. 10-årige amerikanske statsrenter endte ved årets udgang på 0,91%, ca. 1% lavere end ved starten af 2020. Også inden for flere af de mere risikofyldte obligationstyper var der positive afkast for året som helhed. Emerging Markets-obligationer udstedt i USD (og valutasikret til DKK) gav i 2020 et markedsafkast på ca. 4,5%, mens High Yield-obligationer gav 3,7%. EM-obligationer i lokalvaluta nåede aldrig at lukke det hul, som blev skabt i foråret, og endte året med et fald på ca. 6%.

Fund Governance

Foreningens bestyrelse har vedtaget at leve op til Investering Danmarks fund governance-anbefalinger. anbefalingerne vedrører den overordnede styring af rettigheder og ansvar blandt aktørerne i og omkring foreningen og investeringsforvaltningsselskabet. Bestyrelsens politik på området samt øvrige regler, forretningsgange og politikker fastlægger samspillet mellem investorer, bestyrelsen, direktionen og øvrige interessenter.

Måltal for det underrepræsenterede køn

Den kønsmæssige fordeling blandt foreningernes seks generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer udgør i december 2020 følgende: 66,67% mænd og 33,33% kvinder.

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

Med henblik på at tilpasse det opstillede måltal til foreningernes udvikling gennemgår, opdaterer og godkender bestyrelsen måltallet efter behov og mindst én gang om året.

Vidensressourcer

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

Usædvanlige forhold

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

Usikkerhed ved indregning eller måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til fastsættelse af en korrekt dagsværdi for visse obligationer, idet markedskursen i nogle tilfælde ikke anses som retvisende, primært som følge af illikviditet på markederne. Obligationerne værdiansættes i disse tilfælde til en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne antages at være et bedre udtryk for dagsværdien. Forholdet vurderes ikke at have betydning for regnskabsaflæggelsen.

Begivenheder efter statusdagen

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

Forventninger til 2021

2021 er lige fra første dag blevet en kamp for at bekæmpe covid-19 med de nye vacciner. De første personer i den vestlige verden, i Storbritannien, fik allerede i december den nye vaccine fra Pfizer-BioNTech. Både i USA og Europa og i andre dele af verden er vi på nuværende tidspunkt kommet et godt stykke ind i vaccinationsprogrammet. I Danmark er der udsigt til, at hovedparten af den voksne befolkning vil være vaccineret i juli. Ligeledes er der udsigt til, at EU, USA, Kina m.fl. kan nå op på at have vaccineret 60% eller flere, inden efterårets kulde sætter ind. Dermed er der rigtig gode odds for, at vi er i gang med at få langt bedre styr på smitten. Det indebærer, at de igangværende åbninger i vores samfund kan fortsætte, til stor gavn for også den økonomiske aktivitet.

Vaccinerne ser dermed ud til at være en katalysator for et markant økonomisk opsving, der vil blive gradvis mere synligt gennem året. Vi forventer et meget tydeligt økonomisk opsving særlig i 2. halvår, drevet af et markant løft i privatforbruget og i virksomhedernes produktion og investeringer.

Overordnet har vi følgende forventninger til den økonomiske og finansielle udvikling i 2021:

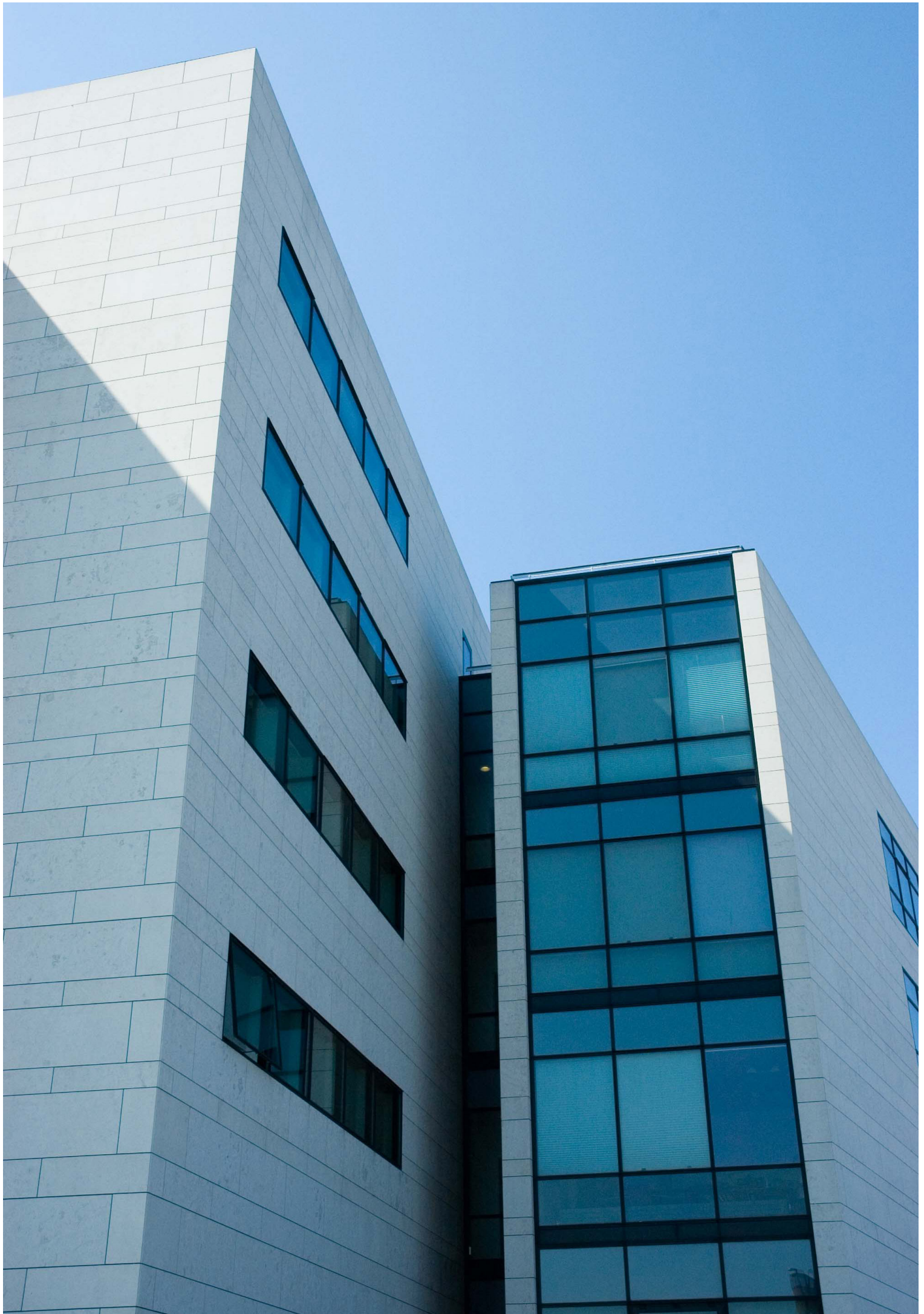
- Globalt BNP: Den økonomiske fremgang vil gradvis blive stærkere gennem 2021 i takt med en vaccinedrevet inddæmning af covid-19. Konsensus peger på en global BNP-fremgang på ca. 5%, hvilket vi finder realistisk. Vi ser i højere grad 'risiko' for positive vækstoverraskelser frem for negative, drevet af et kraftigt forbrugs- og investeringsboom i særlig 2. halvår 2021. Forbrugerne har i mange lande opsparat ekstraordinært store midler, parat til at blive anvendt på varer og serviceydelser, når forbrugertilliden for alvor trækker op igen. Det gælder også i Danmark, hvor private har mere end 1.000 mia. kroner stående på likvide konti, væsentligt mere end før krisen.
- Global inflation: Inflationen har været ekstraordinært presset ned i 2020 pga. efterspørgselsvigt i store dele af samfundsøkonomien. Vi forventer et mildt inflationsløft i 2021. Fx ligger den amerikanske kerneinflation i øjeblikket på 1,6%. Vi ser en let stigning op mod de 2%, som er Federal Reserves langsigtede mål. Kerneinflationen er aktuelt helt nede på 0,2% i euroområdet. En ventet stigning til ca. 1% gennem 2021 vil fortsat efterlade ECB langt fra inflationsmålsætningen.
- Korte renter: Alle signaler fra de store centralbanker peger på stabilitet for de korte renter. Vi forventer, at Federal Reserve vil holde den toneangivende korte rente uændret i niveauet 0-0,25%, ligesom ECB ventes at holde indskudsrenten på -0,5%. Det lægger op til en stabil kort rente, også i Danmark.
- Lange renter på statsobligationer: Som en konsekvens af højere global vækst, let stigende inflation/

inflation forventninger og forværrede offentlige finanser er der ikke længere udsigt til et yderligere fald i renterne på de lange statsobligationer. Centralbankerne vil fortsat opkøbe obligationer 2021 for meget store beløb i 2021 – og vil dermed bidrage til at dæmpe rentestigningerne. Vi ser 10-årige amerikanske statsrenter omkring 1,20% ultimo 2021 og tyske/danske renter omkring -0,40%. Det er en stigning på henholdsvis 30 basispunkter og 20 basispunkter sammenlignet med niveauerne i slutningen af 2020.

- Globale aktier: Kraftig økonomisk vækst i 2021 peger på stærk indtjeningsfremgang for mange virksomheder. Trods stigningerne gennem 2020 fremstår aktier generelt set fortsat attraktive i forhold til det lave renteniveau. I de sidste ti år har det globale aktiemarked givet et afkast på godt 10% pro anno i danske kroner. Vi forventer, at afkastet i 2021 slutter på minimum det samme.
- Valuta: Den handelsvægtede USD blev svækket ca. 9% mod danske kroner i 2020 og blev handlet ned mod 6 kroner. De tyngende kræfter ser ud til at fortsætte i 2021 med en lav, kort USD-rente og et stigende handelsunderskud i USA. Samtidig ser vi en stigende global risikovillighed på de finansielle markeder. USD svækkes typisk i et sådant miljø og styrkes omvendt i perioder med voksende usikkerhed. Vi ser størst potentiale for USD-svækkelse over for EM-valutakursuniverset og i mindre omfang over for EUR – og dermed danske kroner. Vi kalkulerer med en moderat svagere USD over for EUR – op mod 1,25 – hvilket også vil indebære, at USD kommer lidt ned under 6 kroner pr. dollar gennem året.

Vi er ikke blinde for, at vi står med en betydelig scenarie-usikkerhed. Én ting er vores base case, som udtrykker ganske positive forventninger til den økonomiske og finansielle udvikling i resten af 2021 og ind i 2022. Men vi står med en verden, der er blevet brændemærket og chokeret af sars-covid-2. Det kan få uforudsete negative effekter. Vi er opmærksomme på, at vi aldrig før har set så stor en gældssætning globalt, på tværs af den private og offentlige sektor. Vi står også på ukendt jord, hvad angår covid-19-vaccinernes effektivitet og bivirkninger. Og der tegner sig nye politiske spændingsfelter globalt, først og fremmest mellem demokratierne og Kina.

Men når det er sagt er det efter vores bedste vurdering overvejende sandsynligt, at verden har taget det første skridt ind i et længerevarende opsving i 2020'erne. Det er et opsving, som er båret af fornyet optimisme, af teknologi og af et endnu stærkere momentum i den bæredygtige agenda. Efter krise kommer der som regel optur – og mon ikke det også vil gælde denne gang?



Forslag til udbytte og indkomstfordeling

Bestyrelsen for Investeringsforeningen BankInvest foreslår nedenstående udbytter for 2020 i de respektive afdelinger og andelsklasser. Udbytterne er udbetalt aconto. Udbyttedatoen var den 9. februar 2021 med udbetaling den 11. februar 2021. Udbytterne er opgjort i overensstemmelse med vedtægterne og reglerne for opgørelse af minimumsindkomsten i ligningslovens § 16 C. Udbytterne er angivet med deres tilhørende indkomstfordeling i kroner pr. bevis.

	Personbeskatning				Pensionsbeskatning afgift	Selskabsindkomst
	Kapital indkomst	Aktieindkomst	Skattefri	I alt		
Almen Bolig	-	-	-	-	-	-
Danske Aktier A	-	5,30	-	5,30	5,30	5,30
Danske Aktier W	-	5,80	-	5,80	5,80	5,80
Emerging Markets Aktier A	-	-	-	-	-	-
Emerging Markets Aktier W	-	-	-	-	-	-
Emerging Markets Obligationer A	5,80	-	-	5,80	5,80	5,80
Emerging Markets Obligationer W	5,90	-	-	5,90	5,90	5,90
Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta A	-	-	-	-	-	-
Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta W	-	-	-	-	-	-
Europa Small Cap Aktier A	-	0,60	-	0,60	0,60	0,60
Europa Small Cap Aktier W	-	1,40	-	1,40	1,40	1,40
Globale Aktier Indeks	-	2,70	-	2,70	2,70	2,70
Globale Aktier A	-	-	-	-	-	-
Globale Aktier W	-	-	-	-	-	-
Globale Aktier Bæredygtig Udvikling A	-	3,90	-	3,90	3,90	3,90
Globale Aktier Bæredygtig Udvikling W	-	4,10	-	4,10	4,10	4,10
Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling A	0,90	-	-	0,90	0,90	0,90
Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling W	1,80	-	-	1,80	1,80	1,80
Højt Udbytte Aktier A	-	1,00	-	1,00	1,00	1,00
Højt Udbytte Aktier W	-	1,70	-	1,70	1,70	1,70
Korte Danske Obligationer A	0,10	-	-	0,10	0,10	0,10
Korte Danske Obligationer W	0,10	-	-	0,10	0,10	0,10
Korte HY Obligationer A	4,70	-	-	4,70	4,70	4,70
Korte HY Obligationer W	4,70	-	-	4,70	4,70	4,70
Lange Danske Obligationer A	1,00	-	-	1,00	1,00	1,00
Lange Danske Obligationer W	1,10	-	-	1,10	1,10	1,10
Mellemlange Danske Obligationer A	0,40	-	-	0,40	0,40	0,40
Mellemlange Danske Obligationer W	0,50	-	-	0,50	0,50	0,50
USA Small Cap Aktier A	-	-	-	-	-	-
USA Small Cap Aktier W	-	-	-	-	-	-
Value Globale Aktier A	-	-	-	-	-	-
Value Globale Aktier W	-	-	-	-	-	-
Virksomhedsobligationer IG HY A	0,40	-	-	0,40	0,40	0,40
Virksomhedsobligationer IG HY W	0,70	-	-	0,70	0,70	0,70
Virksomhedsobligationer IG A	1,30	-	-	1,30	1,30	1,30
Virksomhedsobligationer IG W	1,40	-	-	1,40	1,40	1,40

Risikoskala

BankInvest anvender samme EU-risikoskala som i dokumentet Centralinvestor Information. Risikoskalaen er opdelt i syv kategorier, hvor kategori 1 er meget lav risiko og kategori 7 er meget høj risiko, som vist i understående tabel.

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

Risikoen beregnes på baggrund af porteføljens afkastudsving i form af den årlige standardafvigelse beregnet over de seneste fem år. Standardafvigelsen beregnes på ugentligt tidsvægtet afkast for de seneste fem år.

Porteføljer, der ikke har fuld femårs historik, forlænges med historik fra porteføljernes benchmark således, at der opnås en samlet femårs historik. Forlængelse af historik gælder for nye porteføljer og porteføljer, der har skiftet investeringsstrategi. Det ugentlige afkast beregnes fra onsdag til onsdag, og standardafvigelsen på dette skaleres fra en ugentlig standardafvigelse til en årlig standardafvigelse. Porteføljernes årlige standardafvigelse oversættes efterfølgende til risikoklasser ud fra understående standardafvigelsesintervaller.

Risikoklasse	Volatilitetsinterval	
	Lig eller over (\leq)	Mindre end ($<$)
1	0%	0,5%
2	0,5%	2%
3	2%	5%
4	5%	10%
5	10%	15%
6	15%	25%
7	25%	

Porteføljer kan over tid ændre risikoklassifikation, men en portefølje skifter først risikoklasse, når porteføljen er faldet uden for sin risikoklasse ved samtlige ugentlige observationer i fire på hinanden følgende måneder. Hvis en portefølje over de seneste fire måneder svinger mellem flere risikoklasser, der er forskellige fra den oprindelige risikoklasse, vil porteføljen blive placeret i den risikoklasse, som hyppigst er blevet observeret.

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 aktieafdelingerne og andre især obligationsafdelingerne, 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 sammen sættes 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 risiko investor ønsker at løbe med sin investering, og hvor lang tidshorizonten for investeringen er. Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine investeringsforeningsbeviser, bør man som udgangspunkt ikke investere i afdelingerne med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 6 eller 7 på EU-risikoskalaen).

Aktieafdelinger vil ofte have en højere risiko end afdelinger med obligationer, ligesom afdelinger med aktier i de såkaldte emerging markets lande ofte vil have en risiko, som er højere end afdelinger med aktier i de traditionelle aktiemarkeder. Hvis man investerer over en kortere tidshorizont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer derfor, sjældent velegnede. I afsnittet "Risikoskala" er EU-risikoskalaen, som BankInvest anvender nærmere beskrevet. Den enkelte afdelings risikoklassifikation vil tillige være at finde i den enkelte afdelingsberetning.

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 håndterer vi inden for de givne rammer på de mange forskellige investeringsområder, vi investerer på. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes rådgivningsaftaler og investeringspolitikker, vores interne kontroller, lovgivningens krav om risikospredning samt nogle afdelingers adgang til at anvende afledte finansielle instrumenter.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Bortset fra afdeling Globale Aktier Indeks KL er alle foreningens afdelinger aktivt styret. Enhver investeringsbeslutning er baseret på vores og porteføljerådgiveres forventninger til fremtiden. Vi forsøger at danne os et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteudviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger køber og sælger vi aktier og obligationer. Denne type beslutninger er i sigens natur forbundet med usikkerhed.

For aktieafdelingerne 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 indtjeningspotentialt, virksomhedens forventede indtjening på de konkrete aktiviteter samt en vurdering af virksomhedens fair værdi og aktiens prisfastsættelse i relation hertil.

For obligationsafdelingerne søges risikoen for negative afkast begrænset i samarbejde med investeringsrådgiver ved en grundig analyse af de underliggende økonomier, som den pågældende valuta er tilknyttet. Analysen omfatter herudover en vurdering af forventet horisontafkast på enkelt aktivniveau samt porteføljens samlede robusthed ved alternative rente- og valutaudviklinger.

Som det fremgår af afdelingsberetningerne senere i årsrapporten, har vi for alle afdelinger udvalgt et benchmark (sammenligningsindeks). Det er et indeks, der måler afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor den enkelte afdeling investerer. Vi vurderer, at de respektive indeks er repræsentative for de respektive afdelingers porteføljer og dermed velegnede til at holde afdelingens resultater op imod.

Afdelingernes afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger. Udviklingen i benchmark (afkastet) tager ikke højde for omkostninger.

Målet med afdelingernes investeringsstrategi er, at finde de bedste investeringer og opnå det højest mulige afkast, større end det respektive benchmark, under hensyntagen til risikoen.

Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive både højere og lavere end benchmark. 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. Ingen af foreningens afdelinger er passivt styret.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for de enkelte afdelinger. Rammerne er fastlagt med reference til den maksimale og minimale observerede standardafvigelse over de seneste 5 år. I det område har bestyrelsen fastlagt en minimal og en maksimal standardafvigelse, som overvåges af investeringsforvaltningsselskabet.

Risici knyttet til driften af foreningen

For at undgå fejl i driften af foreningen har investeringsforvaltningsselskabet etableret en række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på udvikling af systemer og højnelse af kontrolniveauet, således at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Alle afkast vurderes dagligt, og er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, tages dette op med den respektive porteføljerådgiver med fokus på at få vendt udviklingen.

Der anvendes desuden betydelige ressourcer på at sikre en korrekt prisfastsættelse. I de tilfælde, hvor den aktuelle børskurs ikke vurderes at afspejle dagsværdien på det pågældende instrument, anvendes en værdiansættelsesmodel i stedet.

Investeringsforvaltningsselskabets complianceafdeling overvåger og fører kontrol med, at de 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 en risikorapportering, således at de kan overvåge og føre kontrol med, at den enkelte afdeling overholder lovgivningens placeringsregler 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.

For yderligere oplysninger om de enkelte af foreningens afdelinger henvises til det gældende prospekt og Central Investorinformation. Disse kan downloades fra www.bankinvest.dk under onlinematerialer for de enkelte afdelinger. Investeringsforeningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land, f.eks. Danmark, er der risiko for, at det finansielle marked i det pågældende land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, påvirke investeringernes værdi.

Eksponering mod udlandet

Investering i flere velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører generelt en lavere risiko for den samlede portefølje end investering alene i enkeltlande/-markeder. Udenlandske markeder kan dog være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko for en kraftig reaktion på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold. Endelig giver investeringer i udlandet en valutaeksponering, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner.

Valutarisiko

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksponering mod valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil den enkelte afdelings kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. Afdelinger, som investerer i danske aktier eller obligationer, har ingen direkte valutarisiko, mens afdelinger, som investerer i europæiske aktier eller obligationer udstedt i euro, har begrænset valutarisiko. Afdelinger, hvor der systematisk kurssikres mod danske kroner eller euro, har en meget begrænset valutarisiko.

Selskabsspecifikke forhold

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

Nye markeder/emerging markets

Begrebet "Nye Markeder" omfatter stort set alle lande i Latinamerika, Asien (ex. Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Landene kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet, relativt usikre finansmarkeder, relativt usikker økonomisk udvikling samt aktie- og obligationsmarkedet, som er under udvikling. Investeringer på de nye markeder er forbundet med særlige risici, der sjældent forekommer på de udviklede markeder. Et ustabil politisk system indebærer en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltninger inden for økonomi og politik. For investorer kan dette eksempelvis bevirke, at aktiver nationaliseres, at rådigheden over aktiver begrænses, eller at der indføres statslige overvågnings- og kontrolmekanismer. Valutaerne er ofte udsat for store og uforudsete udsving. Nogle lande har enten allerede indført restriktioner med hensyn til udveksling af valuta eller kan gøre det med kort varsel. Markedslivligheden 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 rentændringer, 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 obligationsafdelingerne opstår modpartsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter og strukturerede produkter og er mest udtalt ved indgåelse af kontrakter til at sikre afdelingerne mod udsving i valutakurser på papirer i andre valutaer end danske kroner og euro. I aktieafdelinger investeres der ofte i American Depository Receipts (ADRs) og Global Depository Receipts (GDRs), hvis det ikke har været muligt at købe den underliggende aktie. Depotbeviserne kan ikke risikomæssigt sidestilles med investeringer i de underliggende aktier. De involverede risici vil blandt andet afhænge af struktureringen af det konkrete bevis. Der er således stor forskel på, om depotbeviset er børsnoteret eller handles OTC, eller om der er mulighed for at ombytte til de underliggende aktier eller ej. Investeringer i depotbeviser indebærer ud over eksponeringen mod den underliggende aktie også en eksponering mod udstederen af depotbeviset, hvilket medfører en væsentlig modpartsrisiko.

Sidst skal det nævnes, at placering af afdelingers kontante beholdninger også medfører en modpartsrisiko.

Særlige risici ved obligationsafdelingerne Obligationsmarkedet

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af afdelingens investeringer. Desuden vil markedsmæssige eller

generelle økonomiske forhold, herunder renteutviklingen globalt, påvirke investeringernes værdi.

Renterisiko

Renteniveauet varierer fra region til region, og skal ses i sammenhæng med blandt andet inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i blandt andet obligationer, samtidig med at ændringer i renteniveauet kan give kursfald/-stigninger. Når renteniveauet stiger, kan det betyde kursfald. Begrebet varighed udtrykker blandt andet kursrisikoen på de obligationer, der investeres i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

Kreditrisiko

Inden for forskellige obligationstyper - statsobligationer, real-kreditobligationer, emerging markets-obligationer, kreditobligationer osv. - er der en kreditrisiko relateret til, om obligationerne modsvarer reelle værdier, og om stater, boligejere og virksomheder kan indfri deres gældsforpligtelser. Ved investering i obligationer udstedt af erhvervsvirksomheder kan der være risiko for, at udsteder får forringet sin rating og/eller ikke kan overholde sine forpligtelser. Kreditspænd udtrykker renteforskellen mellem kreditobligationer og traditionelle, sikre statsobligationer udstedt i samme valuta og med samme løbetid. Kreditspændet viser den præmie, man som investor får for at påtage sig kreditrisikoen.

Refinansiering

Stater og virksomheder kan, hvis der kan findes en långiver, gennemføre en refinansiering af deres gældsposter ved at optage nye lån til indfrielse af eksisterende lån. I forbindelse med refinansiering er der risiko for øgede omkostninger i forbindelse med optagelse og afvikling af det nye lån, hvilket kan betragtes som en udvidet risiko, da man ud over risikoen for højere rente på lånet, potentielt også kan blive pålagt en række omkostninger i forbindelse med optagelse af det nye lån.

Såfremt en refinansiering ikke er mulig, kan obligationsudstederen komme i en situation, hvor denne ikke kan overholde sine forpligtelser over for obligationsejerne, hvorved hele eller dele af investeringen vil være tabt.

Særlige risici ved aktieafdelingerne

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.

Omkostninger

Investering i en investeringsforening indebærer forskellige omkostninger til den løbende administration af porteføljerne. Hertil kommer de omkostninger, som den enkelte investor selv afholder i forbindelse med køb og salg af investeringsforeningsbeviser. De vil ikke blive beskrevet her, da de afhænger af pengeinstitut og markedssituationen på handelstidspunktet.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger er en samlet betegnelse for en lang række driftsomkostninger, der betales af de enkelte foreninger, afdelinger og andelsklasser i forhold til deres formue. Administrationsomkostninger består af for eksempel honorarer til bestyrelse, revisor, honorering for investeringsrådgivning og administration.

En del af administrationsomkostningerne vedrører distribution og markedsføring. Hovedparten af denne udgift går til honorering af pengeinstitutternes rolle som distributør og rådgiver om investering i BankInvests afdelinger. For afdelinger, der er opdelt i andelsklasser er det alene andelsklasse A, hvor pengeinstitutterne modtager honorar for deres rolle som distributør og rådgiver. De enkelte foreninger og afdelinger har indgået aftaler om administration og rådgivning med forskellige selskaber i BankInvest Gruppen. Disse aftaler regulerer de ovennævnte ydelser og beregnes som en promillesats af formue. Bestyrelse, depotselskabsydelse samt diverse foreningsomkostninger afregnes separat. Administrationen omfatter især bogføring og udarbejdelse af regnskaber, administration af regler og lovgivning i forhold til myndigheder, kontrol og varetagelse af investeringsbeslutninger m.m.

En væsentlig del af depotbankomkostninger består af transaktionsgebyr til VP SECURITIES samt gebyrfri opbevaring. Gebyrfri opbevaring betyder, at investorer ikke selv skal betale for opbevaring af deres investeringsbeviser. Denne omkostning afholdes af den enkelte afdeling.

Særlige forhold

Som det fremgår af afdelingsregnskaberne, varierer omkostningsprocenterne mellem de forskellige afdelingstyper. Afdelingerne med danske obligationer har generelt store formuer, og investeringerne kan varetages med relativt begrænsede ressourcer. Det samme gælder rådgivningen. Det betyder, at omkostningerne til investeringsrådgivning og distribution kan holdes på et lavere niveau målt i procent af formuen i forhold til de mere ressourcekrævende og ofte specialiserede aktieafdelinger.

For de mindre formuende afdelinger og andelsklasser er det endvidere situationen, at enkelte faste omkostninger

slår relativt kraftigere igennem på den beregnede omkostningsprocent.

Handelsomkostninger

Når afdelingerne handler værdipapirer, sker dette gennem en særskilt handelsfunktion hos BankInvest koncernens eget selskab, BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S. Selskabet indgår samtlige handler direkte med en handelsmodpart i markedet på den pågældende forenings/afdelings vegne. Alle køb og salg afregnes præcis til den kurs, selskabet forhandler sig frem til i markedet.

Selskabet optræder i en ren formidlerrolle og modtager ikke særskilt betaling herfor. Det vil sige, at depotbanken udfærdiger handelsnota og afvikler handlen med modparten på afdelingens vegne. Depotbanken har i denne forbindelse en forpligtelse til at kontrollere, at handlen sker til markedsaktuelle kurser. For notaudskrivning og afvikling af handlerne modtager depotbanken ligeledes et honorar. Dette honorar varierer efter værdipapirtype og markeder. I nogle tilfælde kan der være aftalt satser, som omfatter både bankens eget honorar og anslåede udenlandske omkostninger. I andre tilfælde fastlægges alene bankens eget gebyr, hvortil så skal lægges de konkrete udenlandske omkostninger.

Summen af administrationsomkostninger og handelsomkostninger i regnskaberne viser den samlede udgift til administration og porteføljepleje i de respektive afdelinger og andelsklasser. Alle afkast er opgivet som nettoafkast, altså efter afholdelse af samtlige omkostninger.

Bestyrelsen har igennem flere år arbejdet for større åbenhed og transparens i omkostningsstrukturen, herunder reduktion af omkostningerne.

Årlige omkostninger i procent (ÅOP)

ÅOP for investeringsbeviser samler omkostningerne ved at investere i en portefølje i et tal før investors egne handelsomkostninger. ÅOP beregnes på grundlag af en investeringshorisont på 7 år, hvilket betyder at ÅOP afspejler de årlige omkostninger ved at eje et givent investeringsbevis i syv år. ÅOP fremgår af "Femårsoversigten" under de enkelte afdelingsregnskaber sammen med de indirekte handelsomkostninger jf. gældende brancheaftale.

Der henvises til "Anvendt regnskabspraksis", hvoraf det fremgår, hvordan nøgletallet beregnes.

Samfundsansvar

Kort beskrivelse af BankInvests investeringspolitik

BankInvest investerer i obligationer og aktier.

Investeringer i obligationer foretages på baggrund af vurderinger af relevante økonomiske, politiske, markedsmæssige og geopolitiske forhold, som kan påvirke renteniveauet og valutakurserne på de aktiver, der investeres i.

Investeringer i aktier er baseret på en langsigtet og fundamental tilgang til investering. For nogle porteføljer anvendes ydermere en kvantitativ tilgang til investering. Som kapitalforvalter tror BankInvest grundlæggende på, at virksomheder, der skaber værdi, er dem, der på lang sigt er ansvarlige i deres forretningspraksis. Ansvarlig forretningspraksis er et naturligt fokus i forvaltningen af vore investorers midler, som vi blandt andet udøver gennem aktivt ejerskab.

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

Politikker for samfundsansvar

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

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

De seks principper er:

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

Arbejdet med at indføre Principperne i investeringsanalysen og beslutningsprocessen er kontinuert. Fremskridtet vurderes af FN's PRI-organisation, som BankInvest rapporterer til

årligt. Denne seneste rapportering findes på www.bankinvest.dk/etik.

Screeninger i henhold til FN konventioner og internationale normer

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

Danske anbefalinger

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

Dansif – et netværksforum

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

Omsætning af politik til handling

BankInvest offentliggør en Politik for aktivt Ejerskab på www.bankinvest.dk sammen med en redegørelse om anbefalingerne for aktivt ejerskab, herunder at BankInvest samarbejder med ISS ESG omkring afgivelse af stemmer på aktieselskabernes generalforsamling.

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

Både den normbaserede screening og dialog med selskabene varetages af den uafhængige konsulentvirksomhed Sustainability, der også varetager dialogen for adskillige andre danske investorer. Et dialogforløb kan indebære en række tiltag herunder dialog med selskabets ledelse, påvirkning

af bestyrelsens sammensætning og stemmeafgivelse på generalforsamlingen. Hvis dialogen ikke medfører ændringer, kan det føre til salg af selskabets aktier. BankInvests Komité for Ansvarlige Investeringer gennemgår rapporter fra Sustainalytics to gange årligt og vurderer, om en dialog skal føre til salg af en aktie. Den seneste liste over selskaber, som BankInvest ikke investerer i, findes på www.bankinvest.dk/etik

Investering i emerging markets-statsobligationer

Når BankInvest investerer i statsobligationer udstedt af emerging markets-lande, er der et særligt ESG-fokus på det pågældende land. BankInvests investeringspolitik på området inkluderer metodikken fra FFP's Fragile State Index, der på årlig basis vurderer lande på indikatorer i tre grupper: sociale, økonomiske og politiske/militære indikatorer og inddeler landene i syv kategorier. Hvis et land tilhører de to laveste kategorier, investeres der som udgangspunkt ikke i statsobligationer fra det pågældende land, med mindre Komitéen for Ansvarlige Investeringer godkender dette. Resultaterne gennemgås som udgangspunkt en gang årligt.

Væsentligste risici i relation til investeringspolitikken

BankInvest har typisk fokuseret på de ledelsesmæssige forhold i investeringsanalyserne, men sociale og miljømæssige forhold indgår i højere og højere grad i virksomhedsanalysen. Dette drejer sig bl.a. om virksomhedernes CO₂-udledning og medarbejderforhold.

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

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

Anvendelse af ikkefinansielle nøglepræstationsindikatorer

BankInvest har i 2020 lanceret bæredygtige porteføljer, der både forventes at bidrage positivt til FN's verdensmål og reducere CO₂-udledningen i forhold til verdensmarkedet med 50 %. Derudover har selskaberne generelt gode ESG-egenskaber og investerer ikke i de selskaber, der enten har dårlige ESG-egenskaber eller overtræder internationale normer.

Vurdering af resultater

Sustainalytics er typisk i et dialogforløb på BankInvests vegne med omkring 10-20 selskaber årligt. I 2020 har Sustainalytics afsluttet et dialogforløb med positivt udfald for 13 virksomheder, som BankInvest har investeret i. Dette niveau forventes også fremadrettet.

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

Bestyrelse og direktion

På foreningens ordinære generalforsamling den 28. april 2020 var Ingelise Bogason og Lars Boné på valg. Ingelise Bogason og Lars Boné havde indvilliget i at stille op til genvalg.

Ingelise Bogason og Lars Boné blev genvalgt.

Bestyrelsen består herefter af Niels Heering., Ingelise Bogason, Ole Jørgensen, Bjarne Ammitzbøll, Lars Boné og Lone Møller Olsen.

Bestyrelsen konstituerede sig efter generalforsamlingen med Niels Heering som formand og Ingelise Bogason som næstformand.

Der er afholdt 18 bestyrelsesmøder i 2020.

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

Bestyrelseshonoraret for foreningen fremgår af fællesnoterne.

Foreningens bestyrelse udgør tillige bestyrelserne i de kapital- og investeringsforeninger, som fremgår på side 4. Disse administreres også af investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S.

Direktionen er ansat i BI Management A/S og fungerer derigennem 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.

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Vi kan oplyse følgende om bestyrelses- og direktionsmedlemmerne:

Bestyrelsen og direktionen udgør også bestyrelsen og direktionen for de investerings- og kapitalforeninger, som fremgår af side 4.

Bestyrelse

Niels Heering, Formand Tiltrådt 28. april 2020

(Medlem af bestyrelsen siden 25. april 2019)

Bestyrelsesformand for: Arborethusene A/S, Aquaporin A/S, Aquaporin Space Alliance ApS, Civ.ing. N.T. Rasmussens Fond, JEU Holding ApS, Nesdugaard A/S, Nesdugaard Holding ApS (og 1 datterselskab), NTR Holding A/S (og 1 datterselskab), WAMA Consult ApS, Danish Aerospace Medical Company A/S, Danish Aerospace Company A/S, Stæhr Holding A/S, Viga Holding ApS (og 2 datterselskaber).

Bestyrelsesnæstformand for 15. Juni Fonden.

Bestyrelsesmedlem i BI Management A/S, Henrik Stæhr A/S, Lise og Valdemar Kählers Familiefond, Ole Mathiesen A/S, StandbyCo I ApS (og 2 datterselskaber) (Helgstrand Dressage), (Helgstrand Dressage), NKB V DK Komplementar ApS, NKB INVEST II Komplementar ApS, NKB INFRASTRUCTURE Komplementar ApS, NKB Private Equity VI ApS, NKB INFRASTRUCTURE II Komplementar ApS, Kapitalforeningen Nykredit Private Banking Elite, 15. JF Invest A/S.

Direktør for HEERING-INVEST ApS, CCKN Holding ApS.

Ingelise Bogason, næstformand. Tiltrådt 4. april 2005

Bestyrelsesformand for: Arkitektskolen, Aarhus

Bestyrelsesformand og medlem af repræsentantskabet for: Care Danmark

Medlem af bestyrelsen for: BI Management A/S
Medlem af repræsentantskabet for: Dansk Flygtningehjælp
Advisory Board medlem i: LEGO Education

Ole Jørgensen. Tiltrådt 4. april 2005

Ingen øvrige ledelseshverv

Bjarne Ammitzbøll. Tiltrådt 7. april 2005

Adm. direktør for BA Holding Billund ApS

Direktør for Komplementarselskabet Dampvæveriet ApS, KB GP ApS, KB Nr. Bjert ApS.

Bestyrelsesmedlem i K/S Dampvæveriet, Grenå, Carstens Anpartsselskab, Grindsted, Carstens CK Teknik ApS, Kinnerton Properties Holding II ApS, KGH Holding, Grindsted A/S, KGH Property A/S, Sinding Gruppen A/S, KB Strømmen P/S, KB Lindvedhave II P/S.

Lars Boné. Tiltrådt 31. maj 2011

Bestyrelsesmedlem: M & M INVEST ApS.

Lone Møller Olsen. Tiltrådt 6. april 2016

Bestyrelsesmedlem i Karn Holdco AB (Karnov Group), Jetpak Top Holding, KNI A/S.

Direktion
BI Management A/S

Martin Fjordlund Smidt

Direktør

Adm. direktør i Bianco Lunos Bogtrykkeri IVS

Henrik Granlund

Vicedirektør

Varetager ikke andre ledelseshverv

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2020. Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020.

Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger indeholder retvisende redegørelser for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 18. marts 2021

Bestyrelse

Niels Heering,

Formand

Ingelise Bogason

Næstformand

Ole Jørgensen

Bjarne Ammitzbøll

Lars Boné

Lone Møller Olsen

Direktion

Martin Fjordlund Smidt

Direktør

Henrik Granlund

Vicedirektør

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen BankInvest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen BankInvest for regnskabsåret 01.01.2020 - 31.12.2020, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 28 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger mv.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2020 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2020-31.12.2020 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

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". Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen BankInvest den 13.04.2011 for regnskabsåret 2011. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 7 år frem til og med regnskabsåret 2020 efter, at vi den 20.04.2017 blev genudpeget ved en udbudsrunde.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 01.01.2020 - 31.12.2020. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter

Foreningens og afdelingernes investeringer i børsnoterede finansielle instrumenter til dagsværdi udgør en væsentlig del af foreningens og afdelingernes formuer og afkast.

Vi anser ikke, at disse investeringer er forbundet med betydelig risiko for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet eller er forbundet med væsentlige skøn, fordi foreningens og afdelingernes finansielle instrumenter er sammensat af likvide, noterede finansielle instrumenter på et aktivt marked.

Det er dog vores opfattelse, at de børsnoterede finansielle instrumenter udgør en så væsentlig del af foreningens og afdelingernes formuer og afkast, at en betydelig del af vores revision koncentrerer sig om værdiansættelsen og tilstedeværelsen af de børsnoterede finansielle instrumenter.

Kriterierne for indregning og værdiansættelse af de børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af foreningens anvendte regnskabspraksis under årsregnskabets fællesnoter.

Sammensætningen af de enkelte afdelingers børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af noterne til de enkelte afdelingers balancer.

Forholdet er behandlet således i revisionen

Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter har blandt andet omfattet, men ikke været begrænset til:

Vi har opnået en forståelse for og evalueret investeringsforvaltningsselskabets kontroller i de centrale processer, herunder relevante it-systemer.

Vi har testet investeringsforvaltningsselskabets kontroller, som sikrer korrekt registrering af børs- og valutakurser således, at afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2020 er værdiansat i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. samt foreningens regnskabspraksis.

Vi har endvidere testet investeringsforvaltningsselskabets kontrol, som sikrer korrekt afstemning af afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter til foreningens depotbank.

Vi har pr. 31. december 2020 stikprøvevis gennemgået investeringsforvaltningsselskabets afstemninger, hvor der er afstemt til foreningens depotbank.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab 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. Fejlinformation 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 konklusioner 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.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for den fælles ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt ledelsesberetningerne.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningerne, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningerne.

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om

ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om investeringsforeninger mv.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om investeringsforeninger mv. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

København, den 18. marts 2021

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR nr. 33 96 35 56

Jens Ringbæk

Statsautoriseret revisor, mne 27735

Tenna Hauge Jørgensen

Statsautoriseret revisor, mne 33800

Almen Bolig

Stamdata

Afdelingens profil

Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: August 1999

Risikoklasse: 2

Benchmark: Nordea DK bond CM 2Y Gov.

Fondskode: DK0016026750

Porteføljeformaler: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Almen Bolig er en afdeling under Investeringsforeningen BankInvest.

Afdelingen modtager kun penge fra almene boligselskaber i Danmark. Investeringspolitikken overholder bekendtgørelsen om drift af almene boliger m.v., som har til hensigt at give lav risiko og høj sikkerhed i investeringerne.

Hovedparten af pengene investeres i danske realkreditobligationer samt i statsobligationer eller statsgaranterede obligationer fra et EU/EØS land. Obligationerne i afdelingen har en gennemsnitlig kort løbetid og skal alle være udstedt i danske kroner. Afdelingen investerer ikke i noterede obligationer.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for danske obligationer med kort løbetid. Det kaldes også for afdelingens sammenligningsindeks. Dette er aktuelt Nordea DK Bond CM 2Y Gov.

På EU-risikoskalaen er foreningen placeret i kategori 2 som er udtryk for lav risiko. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Foreningen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil

gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Almen Bolig gav i 2020 et afkast på -0,08%, mens sammenligningsindekset gav et afkast på -0,66%, hvorfor det relative afkast var positivt med 0,58 procentpoint. Afkastet var således tilfredsstillende, men det absolutte afkast var på linje med det forventede. Merafkastet kan føres tilbage til en overvægt gennem året af de konverterbare obligationer, rentetilpassningsobligationer og variabelt forrentede obligationer, som leverede positive afkast i 2020. Det trak til gengæld lidt ned i afkastet, at afdelingen havde en eksponering mod den korte indeksobligation, udstedt af den danske stat. Den leverede et negativt afkast i 2020, men udgjorde ikke mere end gennemsnitligt 5% af porteføljen i løbet af 2020.

2020 var et år med store udsving i renten, men det skal naturligvis ses i lyset af de helt ekstraordinære begivenheder, som vi var vidne til. Året var ikke ret gammelt, før vi hørte de første beretninger om den ny influenzatype. Beretningerne kom fra Kina, og informationen var sparsom. I løbet af februar måned stod det dog klart, at det ikke var en helt normal influenzatype, og at dødeligheden så ud til at ligge noget højere end for den almindelige sæsoninfluenza. Da det yderligere kom frem, at det var muligt at smitte, før man fik symptomer, var grunden lagt til den pandemi, vi har set rulle hen over alle lande i 2020, og som endnu ikke er klinget af.

Den første reaktion på de finansielle markeder var en voldsom flugt fra risikoaktiver og ind i sikre statsobligationer. Det førte til et betydelig rentefald frem til starten af marts måned. Rentefaldet blev dog hurtigt afløst af en lige så kraftig stigning, da det stod klart, at covid-19-krisen ville indebære voldsomt stigende udgifter for de fleste lande og dermed en kraftigt stigende udstedelse af statsobligationer. For de fleste lande tegnede det til et underskud på de offentlige finanser, som ikke er set større i fremtid. Danmark er en af de positive undtagelser, og selvom vi også kommer ud med et stort minus (omkring -4% af BNP), så er det ingenting i forhold til det, vi ser i f.eks. UK, USA eller eurozonen, hvor underskuddet i % af BNP bliver mere end dobbelt så stort.

Men da det efterfølgende stod klart, at de store finanspolitiske underskud ville blive matchet af en stærk udvidelse af centralbankernes opkøbsprogrammer, faldt renterne mere til ro, og den 10-årige danske statsobligationsrente tilbragte det meste af resten af året i intervallet mellem -0,25% og -0,5%. De fire store centralbanker i USA, eurozonen, Japan og UK står tilsammen til at opkøbe statsobligationer for mere end 4.000

mia. dollars i 2020. Det svarer nogenlunde til det samlede opkøb over de fem foregående år fra 2015-2019, hvor centralbankerne bestemt ikke lå på den lade side.

For realkreditobligationer er udsving som det, vi så i 1. kvartal, gift for afkastet. Det afspejlede sig også tydeligt i et klart lavere afkast på alle typer af realkreditobligationer, sammenlignet med tilsvarende statsobligationer i 1. kvartal. I de følgende kvartaler er de dog kommet stærkt igen og lukker året, for de flestes vedkommende, med et merafkast til statsobligationerne.

I Danmark intervererede Nationalbanken aktivt (køb af DKK) i 1. kvartal for godt 75 mia. DKK. Interventionerne blev ledsaget af en renteforhøjelse på 0,15 procentpoint til -0,60%. Interventionerne og renteforhøjelsen var en konsekvens af et pres på kronen. Dette var igen en udløber af coronakrisen og kan forklares ved danske (institutionelle) investorers ageren. Når aktiekurserne falder, falder værdien af investorernes aktieposter, som fortrinsvis er noteret i udenlandske valuta. Det reducerer behovet for valutaafdækning af aktieposterne, og investorerne skal herefter tilbagekøbe en del af de USD eller EUR, de har solgt på termin. Det fører til et stort udbud af DKK i valutamarkedet, hvilket tvinger Nationalbanken på banen. På den måde var der ingen stor dramatik i episoden, men den understreger, at fastkurspolitikken er følsom over for store ændringer i aktiekurserne.

På det danske obligationsmarked var aktiviteten igen i 2020 stor. Det afspejles af stigende huspriser under stor handelsaktivitet, og det afspejles af renteudsvingene gennem året, som har åbnet op for konverteringsmuligheder. Det lægger op til, at 2020 kommer til at sætte ny rekord for nettoudstedelse, når vi altså fraregner konverteringer. Målt på bruttoudstedelsen er der et stykke vej op til de ca. 900 mia. kr., der blev udstedt for i 2019 – drevet af konverteringer for mere end 500 mia. kr. Den rekord bliver formentligt ikke slået foreløbig – om ikke andet fordi der er blevet rensset godt og grundigt ud i bestanden af konverteringsmodne lån. Det kræver et rentefald herfra på 0,25-0,5 procentpoint, før vi for alvor vil se betydelige konverteringer igen, og det ville i givet fald indebære et 30-årigt lån med en kupon på 0,25%.

Medregner vi statsobligationer, som der også blev udstedt flittigt af i 2020 for at finansiere statens øgede coronarelaterede udgifter, er det samlede billede en meget kraftig stigning i den udestående mængde af obligationer udstedt i DKK. Vi så samtidig en meget stærk appetit på danske obligationer fra udlandet med et samlet køb af stats- og realkreditobligationer på mere end 250 mia. kr. Det er med afstand det største

nettokøb af danske obligationer fra udlandet, vi har set i et enkelt kalenderår.

Afdelingens formue udgjorde 556.651 t.kr. ultimo 2020 mod 675.448 t.kr. ultimo 2019, svarende til et nettofald på 118.797 t.kr. I regnskabsåret er der foretaget nettoindløsninger for i alt 118.143 t.kr. Årets resultat udgjorde -886 t.kr. Det foreslås, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2020.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for obligationsafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, likviditetsrisiko og selskabsspecifikke forhold.

Forventninger til 2021

BankInvest forventer for 2021, at begge andelsklasser vil give et lavt afkast. I forhold til afkastet i 2020 er afkastudsigterne blevet forværret som følge af rentefaldet. Målt på den 3-årige flexrente lå den ultimo 2020 på -0,40% mod -0,30% ultimo 2019.

For konverterbare realkreditobligationer er afkastudsigterne heller ikke blevet forbedret. Vi åbnede året med de toneangivende 30-årige 1%-obligationer med en kurs på 98, men nu er det ½%-obligationer, der er det toneangivende papir med en kurs på 98. I runde tal er der således fjernet ½ procentpoint af det forventede afkast på de konverterbare obligationer.

Lægger vi det hele sammen, tegner 2021 til lavere afkast. Udgangspunktet er -0,60% i Nationalbanken, og det er i stigende grad den rente, private bliver mødt med på indskud i banken – og for mindre og mindre indestående. Her primo januar 2021 viser en optælling, at 48 ud af 60 pengeinstitutter har en beløbsgrænse på mellem 100.000 og 250.000 kr., før kunden bliver mødt med en negativ rente. Det er et stort skifte sammenlignet med situationen primo sidste år. På det tidspunkt var der fortsat mange banker, der ikke havde indført negative indlånsrenter over for privatkunder. Det er i det perspektiv, afkastforventningerne til 2021 skal vurderes.

Almen Bolig

Resultatopgørelse 01.01.-31.12.	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	6.027	5.546
I alt renter og udbytter	6.027	5.546
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-5.105	-4.469
2 Handelsomkostninger	6	8
I alt kursgevinster og -tab	-5.111	-4.477
I alt indtægter	916	1.069
3 Administrationsomkostninger	1.802	1.726
Årets nettoresultat	-886	-657
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	20	108
Overført fra sidste år	0	342
I alt formuebevægelser	20	450
Til disposition	-866	-207
Forslag til anvendelse		
6 Til rådighed for udlodning	352	0
Overført til udlodning næste år	352	0
Overført til formue	-1.218	-207
I alt disponeret	-866	-207

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	9.429	2.530
Indestående i andre pengeinstitutter	5	28
4 I alt likvide midler	9.434	2.558
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	531.549	639.187
4 I alt obligationer	531.459	639.187
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	2.452	2.544
Mellemværende vedr. handelsafvikling	13.366	49.459
I alt andre aktiver	15.818	52.003
Aktiver i alt	556.711	693.748
Passiver		
5 Investoreernes formue	556.651	675.448
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	58	54
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2	18.246
I alt anden gæld	60	18.300
Passiver i alt	556.711	693.748

7 Femårsoversigt

Almen Bolig

Noter				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
1 Renteindtægter					
Indestående i pengeinstitutter				-52	-50
Noterede obligationer fra danske udstedere				6.079	5.588
Andre aktiver				0	8
I alt renteindtægter				6.027	5.546
2 Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger				9	9
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-3	-1
I alt handelsomkostninger				6	8
3 Administrationsomkostninger					
				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles
Administration	485	31	516	425	32
Investeringsforvaltning	639	0	639	629	0
Distribution, markedsføring og formidling	639	8	647	629	11
I alt administrationsomkostninger	1.763	39	1.802	1.683	43
4 Finansielle Instrumenter				2020	2019
Børsnoterede finansielle instrumenter				95,5%	94,6%
Andre aktiver og passiver				4,5%	5,4%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>					
Formue fordelt på kreditværdighed					
Investment grade AAA-AA				85%	87%
Ingen rating				6%	4%
Investment grade A-BBB				4%	4%
Andre inklusiv kontanter				4%	5%
Formue fordelt på varighed					
Varighed 2-5 år				52%	52%
Varighed < 2 år				47%	47%
Varighed > 5 år				2%	2%

Almen Bolig

Noter

5 Investorenes formue	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	685.401	675.448	617.571	609.015
Emissioner i året	24.893	24.532	93.984	92.858
Indløsninger i året	144.951	142.675	26.154	25.876
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		232		108
Udlodningsregulering		-20		-108
Overført udlodning fra sidste år		0		-342
Overført udlodning til næste år		352		0
Overført fra resultatopgørelsen		-1.218		-207
Formue ultimo	565.343	556.651	685.401	675.448

6 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	0	342
Renter og udbytter	6.026	5.546
Kursgevinster til udlodning	-3.892	-4.270
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-223	189
I alt indkomst før administrationsomkostninger	1.911	1.807
Administrationsomkostninger	-1.802	-1.726
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	243	-81
I alt rådighed for udlodning	352	0

7 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	-886	-657	-233	3.378	3.117
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	556.651	675.448	609.015	508.535	249.286
Cirkulerende andele (t.kr.)	565.343	685.401	617.571	511.917	251.837
Indre værdi	98,46	98,55	98,61	99,34	98,99
Udlodning (%)	0,00	0,00	0,00	0,70	0,70
Omkostningsprocent	0,28	0,27	0,31	0,29	0,30
Årets afkast (%)	-0,08	-0,07	-0,02	1,06	1,23
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	239.306	339.437	215.741	332.555	112.835
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	341.973	288.074	105.597	83.502	131.863
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	581.279	627.511	321.338	416.057	244.697
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	399.018	524.414	178.745	148.161	143.597
Omsætningshastighed	0,31	0,42	0,17	0,20	0,27
ÅOP (%)	0,32	0,32	0,35	0,39	0,34
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,03	0,04	0,05		
Sharpe Ratio	1,12	1,60			
Standardafvigelse (%)	0,68	0,52			
Tracking Error (%)	0,46	0,49			
Information Ratio	1,71	1,27			
Active share (%)	1,12				
Benchmark:					
Afkast (%)	-0,66	-0,49	-0,27	-0,47	0,10
Sharpe Ratio	-0,03	0,32			
Standardafvigelse (%)	0,46	0,65			

Danske Aktier KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: September 2000

Risikoklasse: 6

Benchmark: OMX Copenhagen Cap inkl. nettoudbytte

Fondskode: Klasse A DK0016060346

Fondskode: Klasse W DK0060821064

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres i aktier i virksomheder, der skal være hjemmehørende eller børsnoteret i Danmark eller have den væsentligste del af sin forretning her eller i lande, der indgår i sammenligningsindekset.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for det danske aktiemarked. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. Dette er aktuelt OMX Copenhagen Cap inkl. nettoudbytte.

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 6. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Det danske aktiemarked var som de internationale markeder voldsomt påvirket af coronaudbruddet i begyndelsen af året, hvor dramatiske nedlukninger satte mange økonomier i stå.

Delvise genåbninger kombineret med massive økonomiske støtteprogrammer fik sidenhen markederne til at genvinde terræn, men kursstigningerne på det danske aktiemarked gav de store internationale aktieindeks baghjul. Kaxcap-indekset steg således fænomenale 29% i 2020, mens verdensindekset steg ca. 6%, målt i DKK.

Porteføljen har i 2020 skabt et solidt afkast på 32,04% i andelsklasse A og 33,53% i andelsklasse W, som repræsenterer et flot merafkast på hhv. 2,64% og 3,16% i forhold til vores sammenligningsindeks. Vi har en forkærlighed for cases med stærk markedsposition og høj ledelses-kvalitet, og vi lykkedes med at udnytte markedspanikken i foråret til netop at styrke porteføljens sammensætning i denne retning på gunstige kursniveauer.

Porteføljens overvægt i Vestas gav det største bidrag til merafkastet i 2020, efter at aktiekursen oplevede mere end en fordobling i løbet af året. Til trods for at coronapandemien skabte mange udfordringer i selskabets globale og komplekse forsyningskæder, ses omsætningen lande på det niveau, man havde stillet i udsigt før coronaudbruddet, og efterspørgslen er generelt set ikke blevet påvirket. Verdenssamfundets fokus på grøn omstilling har dertil skabt en væsentlig investorappetit på sektoren, som også har styrket kursudviklingen.

Porteføljens undervægt i Coloplast bidrog også markant til merafkastet. Aktiemarkedet havde i begyndelsen af året belønnet aktien for at være i sundhedssektoren, som ansås for et trygt sted at lægge sine investeringer, mens verdensøkonomien var i bølgegang. Den stemning vendte dog, da det viste sig, at corona medførte ændrede prioriteringer i hospitalsvæsenet, som fremkaldte en nedjustering af Coloplasts årsresultat. Sidenhen har optimisme omkring udvikling af coronavacciner og dermed en normalisering af verdensøkonomien yderligere bidraget til at trække investorfokus mod andre sektorer.

I den anden ende af afkastskalaen har porteføljens overvægt i DFDS været en hæmsko for merafkastet. Aktien kom ud på en massiv rutsjetur i begyndelsen af året, som især tog fart under markedskorrektionen, da coronaudbruddet fik status af en pandemi. Aktien formåede ikke at indhente det tabte, bl.a. fordi indtjeningen fra passageraktiviteterne er hårdt ramt af rejserestriktioner, ligesom bekymringer omkring udfaldet af Brexit-forhandlingerne også har skabt nervøsiteten.

Ambu har ligesom Coloplast oplevet skiftende investorappetit i løbet af året. I modsætning til Coloplast endte Ambu dog med en flot kursstigning. Da porteføljen er undervægtet i aktien,

Danske Aktier KL

kostede denne stigning på merafkastet. Markedet er blevet mere optimistisk, hvad angår Ambus muligheder for at vinde markedsandele, efter at det er lykkedes selskabet at hive adskillige indkøbskontrakter til den amerikanske hospitalssektor i land. Der er også udbredt tiltro til, at coronapandemien kan bidrage til et skærpet fokus på hygiejne/brug af engangsudstyr i hospitalsvæsnet.

Afdelingens formue udgjorde 5.468.870 t.kr. ultimo 2020 mod 3.293.416 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettostigning på 2.175.454 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 1.096.775 t.kr., hvoraf der har været nettoemissioner for i alt 1.106.629 t.kr. i andelsklasse A og nettoindløsninger for i alt 9.854 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 1.281.914 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 727.131 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på 554.783 t.kr.

Det foreslås, at der for 2020 udbetales 5,30 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse A og 5,80 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse W.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for aktieafdelinger, vurderes der at være likviditetsrisiko knyttet til afdelingens investeringer. Likviditetsrisikoen knytter sig til det forhold, at afdelingen har investeret i aktier, som ikke alle har samme omsættelighed som store globale aktier.

Forventninger til 2021

Robustheden i det danske aktiemarked viste for alvor sine kvaliteter i 2020, hvor de store toneangivende selskaber i stor udstrækning evnede at tilpasse sig coronavirkeligheden på fornuftig vis. Investorerne har ved indgangen til 2021 stor appetit på aktier, som nyder godt af den grønne omstilling, og her er det danske aktiemarked særdeles velegnet. En forventning om en normalisering af de internationale økonomier i løbet af 2021 kombineret med et fortsat lavt renteniveau skaber rammerne for endnu et godt år for danske aktier, om end vi næppe ser afkast på niveau med det meget høje niveau i 2020.

Danske Aktier KL

Resultatopgørelse 01.01.-31.12.	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-341	-173
2 Udbytter	49.507	62.528
I alt renter og udbytter	49.166	62.355
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	1.289.582	882.993
3 Handelsomkostninger	568	318
I alt kursgevinster og -tab	1.289.014	882.675
I alt indtægter		
	1.338.180	945.030
4 Administrationsomkostninger	56.266	44.155
Årets nettoresultat	1.281.914	900.875
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-40.887	23.348
Overført fra sidste år	964	327
I alt formuebevægelser	-39.923	23.675
Til disposition	1.241.991	924.550
Forslag til anvendelse		
Til rådighed for udlodning	246.719	206.388
Foreslået udlodning	245.351	205.424
Overført til udlodning næste år	1.368	964
Overført til formue	995.272	718.162
I alt disponeret	1.241.991	924.550

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	49.261	63.585
Indestående i andre pengeinstitutter	4	71
I alt likvide midler	49.265	63.656
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	5.269.735	3.238.374
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	132.478	0
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	7.794	0
I alt kapitalandele	5.410.007	3.238.374
Andre aktiver		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	14.767	2.709
I alt andre aktiver	14.767	2.709
Aktiver i alt	5.474.039	3.304.739
Passiver		
Investorerne formue	5.468.870	3.293.416
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	844	530
Optagne lån	0	-77
Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.325	10.870
I alt anden gæld	5.169	11.323
Passiver i alt	5.474.039	3.304.739

7 Femårsoversigt

Danske Aktier KL

Noter				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
1 Renteindtægter					
Indestående i pengeinstitutter				-376	-269
Andre aktiver				35	96
I alt renteindtægter				-341	-173
2 Udbytter					
Noterede aktier fra danske selskaber				47.652	62.528
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				1.855	0
I alt udbytter				49.507	62.528
3 Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger				1.460	1.005
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-892	-687
I alt handelsomkostninger				568	318
4 Administrationsomkostninger					
				2020	2019
				(t.kr.)	(t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles
Administration	6.732	264	6.996	5.638	226
Investeringsforvaltning	40.897	0	40.897	32.678	0
Distribution, markedsføring og formidling	8.290	83	8.373	5.560	53
I alt administrationsomkostninger	55.919	347	56.266	43.876	279
5 Finansielle Instrumenter				2020	2019
Børsnoterede finansielle instrumenter				98,8%	98,3%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked				0,1%	0,0%
Andre aktiver og passiver				1,1%	1,7%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>					
Formue fordelt på sektorer					
Industri				34%	35%
Health Care				23%	25%
Finans				14%	12%
Stabile forbrugsgoder				11%	11%
Reguleret industri				0%	7%
Andre				18%	10%

Danske Aktier KL

Noter

6 Investorenes formue	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
	Formue- værdi	Formue- værdi
Formue primo	3.293.416	3.676.128
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	205.424	164.491
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	1.177	15.459
Emissioner i året	1.608.268	245.080
Indløsninger i året	511.493	1.380.958
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	1.012	1.323
Udlodningsregulering	40.887	-23.348
Overført udlodning fra sidste år	-964	-327
Overført udlodning til næste år	1.368	964
Foreslået udlodning	245.351	205.424
Overført fra resultatopgørelsen	995.272	718.162
Formue ultimo	5.468.870	3.293.416

7 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	1.281.914	900.875	-376.595	545.876	88.952
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	5.468.870	3.293.416	3.676.128	4.064.035	3.900.660
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	2.167.777	540.162	1.440.346	1.842.991	2.493.727
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	1.284.265	1.828.258	1.442.511	2.204.409	1.986.569
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	3.452.042	2.368.420	2.882.857	4.047.400	4.480.296
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	1.341.954	749.781	1.561.216	1.655.758	2.761.386
Omsætningshastighed	0,17	0,12	0,19	0,20	0,42
Active share (%)	30,88	35,12			

Danske Aktier KL

Danske Aktier A

Andelsklasse under Danske Aktier KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	736.358	373.297
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	9.227	6.365
Klassens resultat	727.131	366.932

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	-44.105	11.085
Overført fra sidste år	14	327
I alt formuebevægelser	-44.091	11.412

Til disposition

683.040 **378.344**

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	138.791	86.998
Foreslået udlodning	137.423	86.984
Overført til udlodning næste år	1.368	14
Overført til formue	544.249	291.346
I alt disponeret	683.040	378.344

¹ Investorenes formue pr. 31. december

² Til rådighed for udlodning

³ Femårsoversigt

Noter

¹ Investorenes formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	1.449.728	1.432.693	1.650.071	1.296.086
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		86.984		52.802
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		731		236
Emissioner i året	1.305.407	1.263.490	90.727	80.760
Indløsninger i året	162.239	156.861	291.070	258.519
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		748		0
Udlodningsregulering		44.105		-11.085
Overført udlodning fra sidste år		-14		-327
Overført udlodning til næste år		1.368		14
Foreslået udlodning		137.423		86.984
Overført fra resultatopgørelsen		544.249		291.346
Formue ultimo	2.592.896	3.180.948	1.449.728	1.432.693

Danske Aktier KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	15	327
Renter og udbytter	23.292	28.112
Kursgevinster til udlodning	104.581	91.927
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	52.840	-12.840
I alt indkomst før administrationsomkostninger	180.728	107.526
Administrationsomkostninger	-33.202	-22.283
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-8.735	1.755
I alt rådighed for udlodning	138.791	86.998

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	727.131	366.932	-141.184	235.661
Investorerens formue (t.kr.)	3.180.948	1.432.693	1.296.086	1.598.360
Cirkulerende andele (t.kr.)	2.592.896	1.449.728	1.650.071	1.588.064
Indre værdi	122,68	98,82	78,55	100,65
Udlodning (%)	5,30	6,00	3,20	13,50
Omkostninger (%)	1,60	1,60	1,70	1,60
Afkast (%)	32,04	30,78	-9,31	14,13
ÅOP (%)	1,66	1,66	1,67	1,83
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,01	0,01	0,04	
Sharpe ratio	0,87	1,01		
Standardafvigelse (%)	14,10	12,05		
Tracking error (%)	3,19	2,86		
Information Ratio	-0,04	-0,15		
Benchmark:				
Afkast (%)	29,38	26,66	-7,50	16,82
Sharpe Ratio	0,95	1,05		
Standardafvigelse (%)	13,02	11,98		

Danske Aktier KL

Danske Aktier W

Andelsklasse under Danske Aktier KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	555.872	535.401
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	1.089	1.458
Klassens resultat	554.783	533.943

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	3.218	12.263
Overført fra sidste år	950	0
I alt formuebevægelser	4.168	12.263

Til disposition	558.951	546.206
------------------------	----------------	----------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	107.928	119.390
Foreslået udlodning	107.928	118.440
Overført til udlodning næste år	-0	950
Overført til formue	451.023	426.816
I alt disponeret	558.951	546.206

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	1.880.002	1.860.723	3.018.621	2.380.042
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		118.440		111.689
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		446		15.223
Emissioner i året	347.278	344.778	188.181	164.320
Indløsninger i året	366.444	354.632	1.326.800	1.122.439
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		263		1.323
Udlodningsregulering		-3.218		-12.263
Overført udlodning fra sidste år		-950		0
Overført udlodning til næste år		-0		950
Foreslået udlodning		107.928		118.440
Overført fra resultatopgørelsen		451.023		426.816
Formue ultimo	1.860.836	2.287.921	1.880.002	1.860.723

Danske Aktier KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	950	0
Renter og udbytter	25.874	34.244
Kursgevinster til udlodning	106.957	119.279
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-3.561	-13.758
Frivillig udlodning	429	0
I alt indkomst før administrationsomkostninger	130.649	139.765
Administrationsomkostninger	-23.064	-21.870
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	343	1.495
I alt rådighed for udlodning	107.928	119.390

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	554.783	533.943	-235.411	310.215
Investorerens formue (t.kr.)	2.287.921	1.860.723	2.380.042	2.465.675
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.860.836	1.880.002	3.018.621	2.443.054
Indre værdi	122,95	98,97	78,85	100,93
Udlodning (%)	5,80	6,30	3,70	13,90
Omkostninger (%)	1,21	1,23	1,22	1,30
Afkast (%)	32,56	31,27	-8,87	14,47
ÅOP (%)	1,27	1,29	1,29	1,33
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,01	0,01	0,04	
Sharpe ratio	0,89	1,03		
Standardafvigelse (%)	14,10	12,04		
Tracking error (%)	3,19	2,87		
Information Ratio	0,05	-0,07		
Benchmark:				
Afkast (%)	29,38	26,66	-7,50	16,82
Sharpe Ratio	0,95	1,05		
Standardafvigelse (%)	13,02	11,98		

Danske Aktier Akk. KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Akkumulerende

Introduceret: Juni 2015

Risikoklasse: 6

Benchmark: OMX Copenhagen Cap inkl. nettoudbytte

Fondskode: Klasse A DK0060622967

Fondskode: Klasse W DK0060823003

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklassen er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres i aktier i virksomheder, der skal være hjemmehørende eller børsnoteret i Danmark eller have den væsentligste del af sin forretning her eller i lande, der indgår i sammenligningsindekset.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for det danske aktiemarked. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. Dette er aktuelt OMX Copenhagen Cap inkl. nettoudbytte.

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 6. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Det danske aktiemarked var som de internationale markeder voldsomt påvirket af coronaudbruddet i begyndelsen af året, hvor dramatiske nedlukninger satte mange økonomier i stå.

Delvise genåbninger kombineret med massive økonomiske støtteprogrammer fik sidenhen markederne til at genvinde terræn, men kursstigningerne på det danske aktiemarked gav de store internationale aktieindeks baghjul. Kaxcap-indekset steg således fænomenale 29% i 2020, mens verdensindekset steg ca. 6%, målt i DKK.

Porteføljen har i 2020 skabt et solidt afkast på 31,10% i andelsklasse A og 31,62% i andelsklasse W, som repræsenterer et flot merafkast på hhv. 1,99% og 2,51% i forhold til vores sammenligningsindeks. Vi har en forkærlighed for cases med stærk markedsposition og høj ledelses-kvalitet, og vi lykkedes med at udnytte markedspanikken i foråret til netop at styrke porteføljens sammensætning i denne retning på gunstige kursniveauer.

Porteføljens overvægt i Vestas gav det største bidrag til merafkastet i 2020, efter at aktiekursen oplevede mere end en fordobling i løbet af året. Til trods for at coronapandemien skabte mange udfordringer i selskabets globale og komplekse forsyningskæder, ses omsætningen lande på det niveau, man havde stillet i udsigt før coronaudbruddet, og efterspørgslen er generelt set ikke blevet påvirket. Verdenssamfundets fokus på grøn omstilling har dertil skabt en væsentlig investorappetit på sektoren, som også har styrket kursudviklingen.

Porteføljens undervægt i Coloplast bidrog også markant til merafkastet. Aktiemarkedet havde i begyndelsen af året belønnet aktien for at være i sundhedssektoren, som ansås for et trygt sted at lægge sine investeringer, mens verdensøkonomien var i bølgegang. Den stemning vendte dog, da det viste sig, at corona medførte ændrede prioriteringer i hospitalsvæsenet, som fremkaldte en nedjustering af Coloplasts årsresultat. Sidenhen har optimisme omkring udvikling af coronavacciner og dermed en normalisering af verdensøkonomien yderligere bidraget til at trække investorfokus mod andre sektorer.

I den anden ende af afkastskalaen har porteføljens overvægt i DFDS været en hæmsko for merafkastet. Aktien kom ud på en massiv rutsjetur i begyndelsen af året, som især tog fart under markedskorrektionen, da coronaudbruddet fik status af en pandemi. Aktien formåede ikke at indhente det tabte, bl.a. fordi indtjeningen fra passageraktiviteterne er hårdt ramt af rejserestriktioner, ligesom bekymringer omkring udfaldet af Brexit-forhandlingerne også har skabt nervøsiteten.

Ambu har ligesom Coloplast oplevet skiftende investorappetit i løbet af året. I modsætning til Coloplast endte Ambu dog med en flot kursstigning. Da porteføljen er undervægtet i aktien,

Danske Aktier Akk. KL

kostede denne stigning på merafkastet. Markedet er blevet mere optimistisk, hvad angår Ambus muligheder for at vinde markedsandele, efter at det er lykkedes selskabet at hive adskillige indkøbskontrakter til den amerikanske hospitalssektor i land. Der er også udbredt tiltro til, at coronapandemien kan bidrage til et skærpet fokus på hygiejne/brug af engangsudstyr i hospitalsvæsnet.

Afdelingens formue udgjorde 3.264.008 t.kr. ultimo 2020 mod 1.024.404 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettostigning på 2.239.604 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 1.441.200 t.kr., hvoraf der har været nettoemissioner for i alt 1.459.950 t.kr. i andelsklasse A og nettoindløsninger for i alt 18.750 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 796.323 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 656.598 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på 138.904 t.kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for aktieafdelinger, vurderes der at være likviditetsrisiko knyttet til afdelingens investeringer. Likviditetsrisikoen knytter sig til det forhold, at afdelingen har investeret i aktier, som ikke alle har samme omsættelighed som store globale aktier.

Forventninger til 2021

Robustheden i det danske aktiemarked viste for alvor sine kvaliteter i 2020, hvor de store toneangivende selskaber i stor udstrækning evnede at tilpasse sig coronavirkeligheden på fornuftig vis. Investorerne har ved indgangen til 2021 stor appetit på aktier, som nyder godt af den grønne omstilling, og her er det danske aktiemarked særdeles velegnet. En forventning om en normalisering af de internationale økonomier i løbet af 2021 kombineret med et fortsat lavt renteniveau skaber rammerne for endnu et godt år for danske aktier, om end vi næppe ser afkast på niveau med det meget høje niveau i 2020.

Danske Aktier Akk. KL

Resultatopgørelse 01.01.-31.12.	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-150	-103
2 Udbytter	16.805	21.747
I alt renter og udbytter	16.655	21.644
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	810.983	255.507
3 Handelsomkostninger	186	14
I alt kursgevinster og -tab	810.797	255.493
I alt indtægter	827.452	277.137
4 Administrationsomkostninger	28.744	13.647
Resultat før skat	798.708	263.490
5 Skat	2.385	2.519
Årets nettoresultat	796.323	260.971
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	796.323	260.971
I alt disponeret	796.323	260.971

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	27.323	8.532
Indestående i andre pengeinstitutter	14	19
I alt likvide midler	27.337	8.551
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	3.171.042	1.017.994
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	79.261	0
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	3.979	0
I alt kapitalandele	3.254.282	1.017.994
Andre aktiver		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	15.426	2.157
I alt andre aktiver	15.426	2.157
Aktiver i alt	3.297.045	1.028.702
Passiver		
Investorerens formue	3.264.008	1.024.404
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	483	138
Mellemværende vedr. handelsafvikling	32.554	4.160
I alt anden gæld	33.037	4.298
Passiver i alt	3.297.045	1.028.702

8 Femårsoversigt

Danske Aktier Akk. KL

Noter				2020 (t.kr.)			2019 (t.kr.)
1 Renteindtægter							
Indestående i pengeinstitutter				-150			-115
Andre aktiver				0			12
I alt renteindtægter				-150			-103
2 Udbytter							
Noterede aktier fra danske selskaber				15.898			21.747
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				907			0
I alt udbytter				16.805			21.747
3 Handelsomkostninger							
Bruttohandelsomkostninger				1.007			479
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-821			-465
I alt handelsomkostninger				186			14
4 Administrationsomkostninger							
			2020 (t.kr.)				2019 (t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles		i alt
Administration	2.896	120	3.016	1.751	70		1.821
Investeringsforvaltning	19.804	0	19.804	9.863	0		9.863
Distribution, markedsføring og formidling	5.874	50	5.924	1.947	16		1.963
I alt administrationsomkostninger	28.574	170	28.744	13.561	86		13.647
5 Skat							
Ikke refunderbar skat				2.385			2.519
I alt skat				2.385			2.519
6 Finansielle Instrumenter							
Børsnoterede finansielle instrumenter				99,6%			99,4%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked				0,1%			0,0%
Andre aktiver og passiver				0,3%			0,6%

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

Noter	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)			
Formue fordelt på sektorer					
Industri	34%	36%			
Health Care	23%	26%			
Finans	14%	12%			
Stabile forbrugsgoder	11%	11%			
Reguleret industri	9%	7%			
Andre	8%	9%			
7 Investorenes formue	2020 (t.kr.) Formue- værdi	2019 (t.kr.) Formue- værdi			
Formue primo	1.024.404	978.454			
Emissioner i året	1.914.108	599.330			
Indløsninger i året	472.908	815.715			
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	2.081	1.364			
Overført fra resultatopgørelsen	796.323	260.971			
Formue ultimo	3.264.008	1.024.404			
8 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	796.323	260.971	-93.329	70.753	3.569.
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	3.264.008	1.024.404	978.454	946.448	263.540
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	2.167.534	583.651	488.402	827.772	248.584
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	741.222	794.779	347.578	234.547	190.016
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	2.908.756	1.378.430	835.980	1.062.319	438.600
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	537.120	-44.589	314.141	346.093	317.651
Omsætningshastighed	0,14	-0,02	0,15	0,24	0,67
Active share (%)	0,00	34,95			

Danske Aktier Akk. KL

Danske Aktier Akk. A

Andelsklasse under Danske Aktier Akk. KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	662.878	138.188
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	6.280	2.211
Klassens resultat	656.598	135.977
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	656.598	135.977
I alt disponeret	656.598	135.977

¹ Investorerne formue pr. 31. december

² Femårsoversigt

Noter

¹ Investorerne formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	392.111	553.455	449.630	487.081
Emissioner i året	1.290.027	1.807.362	85.148	107.932
Indløsninger i året	237.932	347.412	142.667	177.601
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		2.634		66
Overført fra resultatopgørelsen		656.598		135.977
Formue ultimo	1.444.206	2.672.637	392.111	553.455

² Femårsoversigt

	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	656.598	135.977	-51.596	38.094
Investorerne formue (t.kr.)	2.672.637	553.455	487.081	471.589
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.444.206	392.111	449.630	393.480
Indre værdi	185,06	141,15	108,33	119,85
Omkostninger (%)	1,58	1,61	1,70	1,63
Afkast (%)	31,10	30,28	-9,60	13,83
ÅOP(%)	1,64	1,66	1,67	1,87
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,01	0,01	0,04	
Sharpe ratio	0,85	0,70		
Standardafvigelse (%)	14,00	11,36		
Tracking error (%)	3,08	2,79		
Information Ratio	-0,10	-0,37		
Benchmark:				
Afkast (%)	29,12	26,66	-7,50	16,82
Sharpe Ratio	0,93	0,82		
Standardafvigelse (%)	13,02	10,96		

Danske Aktier Akk. KL

Danske Aktier Akk. W

Andelsklasse under Danske Aktier Akk. KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	139.066	125.383
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	162	389
Klassens resultat	138.904	124.994

Forslag til anvendelse

Overført til formue	138.904	124.994
I alt disponeret	138.904	124.994

¹ Investorerne formue pr. 31. december

² Femårsoversigt

Noter

¹ Investorerne formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	329.930	470.949	450.062	491.373
Emissioner i året	68.751	106.746	401.793	491.398
Indløsninger i året	83.856	125.496	521.925	638.114
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		268		1.298
Overført fra resultatopgørelsen		138.904		124.994
Formue ultimo	314.825	591.371	329.930	470.949

² Femårsoversigt

	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	138.904	124.994	-41.733	32.659
Investorerne formue (t.kr.)	591.371	470.949	491.373	474.859
Cirkulerende andele (t.kr.)	314.825	329.930	450.062	395.127
Indre værdi	187,84	142,74	109,18	120,18
Omkostninger (%)	1,20	1,24	1,23	1,31
Afkast (%)	31,62	30,76	-9,17	14,15
ÅOP (%)	1,26	1,29	1,30	1,37
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,01	0,01	0,04	
Sharpe ratio	0,87	0,73		
Standardafvigelse (%)	14,00	11,36		
Tracking error (%)	3,09	2,80		
Information Ratio	0,00	-0,26		
Benchmark:				
Afkast (%)	29,12	26,66	-7,50	16,82
Sharpe Ratio	0,93	0,82		
Standardafvigelse (%)	13,02	10,96		

Emerging Markets Aktier KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: December 2013

Risikoklasse: 6

Benchmark: MSCI Emerging Markets inkl. nettoudbytte.

Fondskode: Klasse A DK0060516854

Fondskode: Klasse W DK0060821148

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investeringspolitik og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres i aktier i virksomheder, der skal være hjemmehørende i Latinamerika, Central- og Østeuropa, Afrika, Mellemøsten og Asien excl. Japan eller have den væsentligste del af sin forretning her eller i lande, der indgår i sammenligningsindekset.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for nye aktiemarkeder. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. Dette er aktuelt MSCI Emerging Markets inkl. nettoudbytte.

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 6. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Ved indgangen til året var forventningen til 2020 et mindre,

positivt afkast, primært drevet af stigende indtjening i amerikanske virksomheder. Udviklingen på de finansielle markeder i 2020 var i høj grad præget af udbredelsen af covid-19, som satte store dele af den globale økonomi i stå. De finansielle markeder reagerede kraftigt på nedlukningen, og det brede MSCI AC World- verdensindeks faldt mere end 30% hen over februar og marts.

Udviklingen på aktiemarkedet gjorde 1. kvartal 2020 til det værste kvartal siden finanskrisen. Faldene kom langt hurtigere og kraftigere, end de fleste havde regnet med – og det samme gjaldt den efterfølgende optur. Markedet ramte bunden den 23. marts, men understøttet af historisk store penge- og finanspolitiske hjælpepakker var globale aktier allerede i slutningen af april steget ca. 30% over bunden. Særligt den amerikanske centralbanks (Fed) massive likviditetsindsprøjtninger, hjælpeprogrammer og rentesænkninger fik investorerne til at genvinde risikoappetitten.

Aktierne fik nyt momentum mod slutningen af året efter afklaringen af det amerikanske præsidentvalg og positive nyheder på vaccinefronten, som tiltrak flere investorer til aktiemarkedet.

Covid-19-pandemien har haft markant indvirkning på afkastet i Emerging Markets Aktier gennem hele 2020. I forbindelse med de store tab på de finansielle markeder i 1. kvartal blev også EM-aktier hårdt ramt, og foreningen realiserede i kvartalet et afkast på -22,89% (andelsklasse A). Foreningen vandt med et afkast på ca. 15% en stor del af det tabte tilbage i 2. kvartal og har igen i 4. kvartal haft en tocifret afkaststrate.

Emerging Markets Aktier, andelsklasse A og W, har i 2020 samlet set givet et afkast på henholdsvis 4,92% og 5,57%, hvilket er henholdsvis 3,16% og 2,54% lavere end sammenligningsindekset, der i perioden har givet et afkast på 8,11%. I slutningen af 3. kvartal blev Asiatiske Aktier fusioneret ind i Emerging Markets Aktier, samtidig med at investeringsstrategien blev omlagt til en core-satellitstrategi. Core-delen består af en diversificeret lavrisikoportefølje forvaltet af BankInvest, mens satellitdelen udgøres af en koncentreret portefølje sammensat af den schweiziske kapitalforvalter Vontobel. Den negative afkastforskel til sammenligningsindekset stammer primært fra 4. kvartal.

Investeringsstrategien i Emerging Markets Aktier baserer sig på investering i attraktivt prisfastsatte selskaber med et filter, der frasorterer selskaber, som ser ud til at være billige af en given årsag, f.eks. som følge af dårlig eller ingen indtjening.

Emerging Markets Aktier KL

Filteret frasorterer de forventeligt dårligste selskaber. Denne type selskaber vil typisk have højere gæld, dårligere afkast på den investerede kapital og højere volatilitet.

Da de første positive covid-19-vaccineresultater forelå i starten af november 2020, og aktiemarkedene blev ramt af en euforisk stemning, var det netop aktier med de ovennævnte egenskaber, der steg mest. Det er forklaringen på, at afkastet i Emerging Markets Aktier – i en periode med markante kursstigninger til stort set alle typer EM-selskaber og trods et afkast på 12,14% (andelsklasse A) i 4. kvartal – alligevel har underperformet sammenligningsindekset med 2,57% i kvartalet. Det negative merafkast i porteføljen skete primært i sektorerne diskretionært forbrug og sundhed, mens der var væsentlige positive bidrag fra sektorerne materialer, it og industri. På selskabsplan kom de største negative bidrag til merafkastet fra det russiske olieselskab Lukoil, den brasilianske uddannelsesvirksomhed Cogna Educacao og det sydafrikanske forsikrings- og finansselskab Old Mutual. Omvendt kom de største positive bidrag fra det sydkoreanske industrikonglomerat Samsung, den koreanske kemiproducent LG Chem og den sydafrikanske guldproducent Gold Fields.

Afdelingens formue udgjorde 4.106.878 t.kr. ultimo 2020 mod 2.514.734 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettostigning på 1.592.144 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner inklusiv tilgang ved fusion for i alt 1.376.954 t.kr., hvoraf der har været nettoemissioner for i alt 267.594 t.kr. i andelsklasse A og nettoemissioner for i alt 1.109.360 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 219.072 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 61.390 t.kr., og andelsklasse W et har realiseret et nettoresultat på 157.682 t.kr.

Det forslås, at der ikke udbetales udbytte for afdelingens andelsklasser for regnskabsåret 2020.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for aktieafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold, nye markeder/emerging markets og modpartsrisiko.

Afdelingen har placeret en del af formuen i American Depository Receipts (ADRs) og Global Depository Receipts (GDRs), hvilket medfører en ikke uvæsentlig modpartsrisiko.

Forventninger til 2021

Fra starten af året bliver 2021 en kamp for at bekæmpe covid-19 og få genåbnet den brede økonomiske og sociale aktivitet. Netop som vi er ved at miste tålmodigheden, begynder optimismen igen at brede sig. Vaccinerne er på vej, og det bliver en positiv gamechanger. De første personer i den vestlige verden, i Storbritannien, fik den 8. december 2020 den nye vaccine fra Pfizer-BioNTech. Både i USA og Europa er man ligeledes gået i gang med omfattende vaccinationsprogrammer. Det vil naturligvis tage tid, før hele verden er i nærheden af at være immuniseret. Alene visheden om, at vaccinerne er på vej i store mængder, skaber dog en gryende optimisme.

Vaccinerne vil højst sandsynlig blive katalysator for et markant økonomisk opsving, der vil blive gradvis mere synligt gennem 2021. Vi forventer at se positive afkast på aktiemarkedet i 2021 drevet af et løft i den økonomiske aktivitet, selskabernes indtjening og et lavt renteniveau. En særlig risiko ved denne forventning er naturligvis, at det ikke lykkes at slå covid-19 ned ved hjælp af vaccinerne.

Emerging Markets Aktier KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-165	38
2 Udbytter	86.249	79.889
I alt renter og udbytter	86.084	79.927
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	202.145	226.638
Valutakonti	-3.160	-2.184
Øvrige aktiver/passiver	-487	1.305
3 Handelsomkostninger	4.668	590
I alt kursgevinster og -tab	193.830	225.169
I alt indtægter	279.914	305.096
4 Administrationsomkostninger	47.903	29.135
Resultat før skat	232.011	275.961
5 Skat	12.939	7.161
Årets nettoresultat	219.072	268.800
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	21.109	-2.160
Overført fra sidste år	592	464
I alt formuebevægelser	21.701	-1.696
Til disposition	240.773	267.104
Forslag til anvendelse		
Til rådighed for udlodning	-69.369	5.875
Foreslået udlodning	0	5.283
Overført til udlodning næste år	-69.369	592
Overført til formue	310.142	261.229
I alt disponeret	240.773	267.104

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	39.573	29.350
Indestående i andre pengeinstitutter	-1	163
6 I alt likvide midler	39.572	29.513
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.019.160	2.483.610
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	46.432	0
6 I alt kapitalandele	4.065.592	2.483.610
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	2.917	3.650
Andre tilgodehavender	0	79
Mellemværende vedr. handelsafvikling	7.499	2.445
I alt andre aktiver	10.416	6.174
Aktiver i alt	4.115.580	2.519.297
Passiver		
7 Investorerne formue	4.106.878	2.514.734
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.161	2.573
Mellemværende vedr. handelsafvikling	7.541	1.990
I alt anden gæld	8.702	4.563
Passiver i alt	4.115.580	2.519.297
8 Femårsoversigt		

Emerging Markets Aktier KL

Noter				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
1 Renteindtægter					
Indestående i pengeinstitutter				-164	12
Andre aktiver				-1	26
I alt renteindtægter				-165	38
2 Udbytter					
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				86.149	79.889
Unoterede aktier				100	0
I alt udbytter				86.249	79.889
3 Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger				6.314	2.683
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-1.646	-2.093
I alt handelsomkostninger				4.668	590
4 Administrationsomkostninger					
			2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles
Administration	7.226	241	7.467	4.481	156
Investeringsforvaltning	36.905	0	36.905	22.712	0
Distribution, markedsføring og formidling	3.469	62	3.531	1.748	38
I alt administrationsomkostninger	47.600	303	47.903	28.941	194
5 Skat				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Ikke refunderbar skat				12.939	7.161
I alt skat				12.939	7.161
6 Finansielle Instrumenter					
Børsnoterede finansielle instrumenter				97,9%	98,8%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked				1,0%	0,0%
Andre aktiver og passiver				1,0%	1,2%

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

Emerging Markets Aktier KL

Noter

Formue fordelt på region	2020	2019
Asien	72%	71%
Pacific	10%	3%
Latinamerika	9%	12%
Østeuropa	4%	7%
Andre	2%	1%
Mellemøsten / Afrika	2%	7%

Formue fordelt på sektorer	2020	2019
IT	23%	17%
Andre	20%	35%
Finans	20%	23%
Cykliske forbrugsgoder	18%	0%
Kommunikation	12%	9%
Råvarer	6%	8%
Energi	0%	9%

7 Investorerne formue	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
	Formue- værdi	Formue- værdi
Formue primo	2.514.734	1.162.434
Korrektion ved fusion eller spaltning	468.934	422.883
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	5.283	6.652
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	-1.380	-41
Emissioner i året	1.249.674	1.087.312
Indløsninger i året	341.654	422.982
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	2.781	2.980
Udlodningsregulering	-21.109	2.160
Overført udlodning fra sidste år	-592	-464
Overført udlodning til næste år	-69.369	592
Foreslået udlodning	0	5.283
Overført fra resultatopgørelsen	310.142	261.229
Formue ultimo	4.106.878	2.514.734

8 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	219.072	268.800	-217.305	261.653	94.171
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	4.106.878	2.514.734	1.162.434	1.599.758	878.543
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	4.676.981	1.803.852	728.089	1.034.163	512.781
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	3.300.380	687.661	957.692	568.019	526.702
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	7.977.361	2.491.513	1.685.781	1.602.182	1.039.483
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	5.898.285	499.624	890.525	178.774	615.212
Omsætningshastighed	0,97	0,13	0,30	0,07	0,37
Active share (%)	57,39	65,91			

Emerging Markets Aktier KL

Emerging Markets Aktier A

Andelsklasse under Emerging Markets Aktier KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	65.871	54.783
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	4.481	2.091
Klassens resultat	61.390	52.692

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	13.946	-67
Overført fra sidste år	59	4
I alt formuebevægelser	14.005	-63

Til disposition

75.395 **52.629**

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	-16.423	59
Overført til udlodning næste år	-16.423	59
Overført til formue	91.818	52.570
I alt disponeret	75.395	52.629

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	442.115	624.911	240.685	291.825
Korrektion ved fusion eller spaltning	306.853	409.855	224.938	313.094
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		0		963
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		-10
Emissioner i året	19.511	435.622	27.449	35.988
Indløsninger i året	125.495	168.028	50.957	67.725
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		0		10
Udlodningsregulering		-13.946		67
Overført udlodning fra sidste år		-59		-4
Overført udlodning til næste år		-16.423		59
Overført fra resultatopgørelsen		91.818		52.570
Formue ultimo	642.982	953.895	442.115	624.911

Emerging Markets Aktier KL

2 Til rådighed for udlodning	2020	2019		
	(t.kr.)	(t.kr.)		
Udlodning overført fra sidste år	59	4		
Renter og udbytter	17.692	13.340		
Ikke refunderbar skat	-2.442	-1.231		
Kursgevinster til udlodning	-17.786	-5.587		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-13.946	5.451		
I alt rådighed for udlodning	-16.423	59		
3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	61.390	52.692	-49.742	61.515
Investorerne formue (t.kr.)	953.895	624.911	291.825	352.270
Cirkulerende andele (t.kr.)	642.982	442.115	240.685	248.574
Indre værdi	148,35	141,35	121,25	141,72
Udlodning (%)	0,00	0,00	0,40	0,00
Omkostninger (%)	2,06	2,05	2,19	2,26
ÅOP(%)	2,11	2,17	2,25	2,41
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,06	0,03	0,05	
Afkast (%)	4,92	16,93	-14,38	23,30
Sharpe ratio	0,50	0,40		
Standardafvigelse (%)	15,55	14,23		
Tracking error (%)	3,06	2,92		
Information Ratio	-0,71	-0,59		
Benchmark:				
Afkast (%)	8,11	20,76	-10,07	20,75
Sharpe Ratio	0,69	0,54		
Standardafvigelse (%)	14,53	13,60		

Emerging Markets Aktier KL

Emerging Markets Aktier W

Andelsklasse under Emerging Markets Aktier KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	159.543	217.410
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	1.861	1.302
Klassens resultat	157.682	216.108

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	7.163	-2.093
Overført fra sidste år	533	460
I alt formuebevægelser	7.696	-1.633
Til disposition	165.378	214.475

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	-52.946	5.816
Foreslået udlodning	0	5.283
Overført til udlodning næste år	-52.946	533
Overført til formue	218.324	208.659
I alt disponeret	165.378	214.475

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	1.320.764	1.889.823	711.145	870.609
Korrektion ved fusion eller spaltning	43.640	59.079	77.935	109.789
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		5.283		5.689
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-1.380		-31
Emissioner i året	866.929	1.223.907	792.657	1.051.324
Indløsninger i året	137.805	173.626	260.973	355.257
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		2.780		2.970
Udlodningsregulering		-7.163		2.093
Overført udlodning fra sidste år		-533		-460
Overført udlodning til næste år		-52.946		533
Foreslået udlodning		0		5.283
Overført fra resultatopgørelsen		218.324		208.659
Formue ultimo	2.093.527	3.152.982	1.320.764	1.889.823

Emerging Markets Aktier KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	533	460
Renter og udbytter	71.037	66.507
Ikke refunderbar skat	-10.369	-5.850
Kursgevinster til udlodning	-106.984	-34.794
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-7.163	5.426
I alt rådighed for udlodning	-52.946	5.816

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	157.682	216.108	-167.754	200.138
Investorerne formue (t.kr.)	3.152.982	1.889.823	870.609	1.247.488
Cirkulerende andele (t.kr.)	2.093.527	1.320.764	711.145	877.650
Indre værdi	150,61	143,09	122,42	142,14
Udlodning (%)	0,00	0,40	0,80	0,00
Omkostninger (%)	1,44	1,48	1,64	1,79
Afkast (%)	5,57	17,60	-13,89	23,78
ÅOP(%)	1,30	1,60	1,70	1,86
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,06	0,03	0,05	
Sharpe ratio	0,53	0,42		
Standardafvigelse (%)	15,55	14,23		
Tracking error (%)	3,05	2,92		
Information Ratio	-0,57	-0,49		
Benchmark:				
Afkast (%)	8,11	20,76	-10,07	20,75
Sharpe Ratio	0,69	0,54		
Standardafvigelse (%)	25,62	13,60		

Europa Small Cap Aktier KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: November 2014

Risikoklasse: 6

Benchmark: MSCI Europe Small Cap NR

Fondskode: Klasse A DK0060571362

Fondskode: Klasse W DK0060821221

Porteføljeformidler: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingernes andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres i aktier i mindre virksomheder, såkaldte Small Cap-virksomheder, der skal være hjemmehørende eller børsnoteret i Europa eller have den væsentligste del af sin forretning her eller være hjemmehørende i lande omfattet af andelsklassernes sammenligningsindeks. Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter. Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for europæiske Small Cap-virksomheder. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. Dette er aktuelt MSCI Europe Small Cap NR.

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 6. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Med udbruddet i Europa udviklede der sig hurtigt en todeling i aktieuniverset ud fra selskabers eksponering til hhv. stay-at-home-forbrug (STH) og away-from-home-forbrug (AFH). I store linjer viste defensive vækstaktier en markant outperfor-

mance over cykliske value-aktier fra februar, hvor Covid-19 for alvor fik fat i Europa, indtil oktober. Langt størstedelen af den outperformance blev udvisket siden Pfizer/BioNTech annoncerede vaccineresultaterne i starten af november.

Da Covid-19 nåede til Europa satte vi gang i en tretrins-proces, der bestod af 1) at sælge de mest away-from-home-eksponerede positioner ud, 2) øge investeringerne i de selskaber, der højst sandsynligt ville have en lille negativ/positiv påvirkning og hvor sandsynligheden for større misprisninger var til stede i marts/april, og 3) kontinuert gennemgå porteføljens kvalitet og værdiansættelse i konservative scenarier over for de alternativer, der fandtes i resten af markedet, og foretage gradvise justeringer og udskiftninger enten inden for porteføljen eller af nye relativt mere attraktive kandidater.

I 2020 har aktionærerne i Europa Small Cap Aktier fået et afkast på 26,33% efter alle omkostninger. Dette er 22,15%-point højere end afdelingens sammenligningsindeks, der i samme periode gav et afkast på 4,18%. 2/3 af merafkastet var drevet af udvælgelse af enkeltaktier. Porteføljens største allokeringer, IT på 28% og Industri på 26%, bidrog hhv. med 8%- og 6%-point. Afkastet har været fordelt i andelsklasse A og W med henholdsvis 26,32% og 26,96%

De tre mest positive bidrag til afkastet for helåret kom fra saunaovnsproducenten Harvia med 2,98%-point, regnskabs- og bogføringsudbyderen Talenom med 2,10%-point samt IT-service-udbyderen Crayon med 1,84%-point. Harvia oplevede en stærk efterspørgsel på saunaer i et år, hvor forbrugerne blev hjemme i stedet for at rejse.

De tre mest negative bidrag til afkastet kom fra Aurelius med -0,85%-point, Burford Capital med -0,84%-point samt Intertrust med -0,61%-point. Fællesnævneren for de tre er at demonstrerede svagere fundamental udvikling kombineret med uigennemsigtige forretningsmodeller og governance-strukturer. Vi solgte derfor alle tre i løbet af året.

Afdelingens formue udgjorde 1.965.577 t.kr. ultimo 2020 mod 1.321.386 t.kr. ultimo 2019, svarende til et nettostigning på 644.191 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 321.874 t.kr., hvoraf der har været nettoindløsninger for i alt 84.507 t.kr. i andelsklasse A og nettoemissioner for i alt 406.383 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 376.003 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 219.057 t.kr., og andelsklasse W et har realiseret et nettoresultat på 156.946 t.kr. Det foreslås, at der for 2020 udbetales 0,60 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse A og 1,40 kr. pr. bevis for andelsklasse W.

Europa Small Cap Aktier KL

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for aktieafdelinger, vurderes der at være følgende risici forbundet med afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko og selskabsspecifikke forhold.

Forventninger til 2021

I begyndelsen af 2020 prisede markedet en beskeden vækst ind med et kursindtjeningsforhold på 17x for MSCI Europe Small Cap-indekset. Bankinvest-fonden var værdiansat til sammenlignelige multipler. Med negativ indtjeningsvækst i 2020, afsluttedes året med multipler på hhv. 20x og 24x for indekset og fonden. Fondens afkast var drevet af 40%-multipel-ekspansion og et bidrag fra indtjeningsvækst på -14% i skarp kontrast til indtjeningen i sammenligningsindekset, der faldt mere end 50%. Indtjeningerne forventes at komme betydeligt tilbage i 2021 med en forventet vækst for porteføljen på 50%. Small caps handler 7%-point over den historiske præmie til large caps. Vores mål er at outperforme small cap-markedet på langt sigt med 2-4% årligt.

Europa Small Cap Aktier KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-135	-238
2 Udbytter	38.903	36.405
I alt renter og udbytter	38.768	36.167
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	361.037	452.067
Valutakonti	-1.411	255
Øvrige aktiver/passiver	-111	55
3 Handelsomkostninger	413	774
I alt kursgevinster og -tab	359.102	451.603
I alt indtægter	397.870	487.770
4 Administrationsomkostninger	19.638	21.867
Resultat før skat	378.232	465.903
5 Skat	2.229	2.500
Årets nettoresultat	376.003	463.403
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	352	-16.611
Overført fra sidste år	187	191
I alt formuebevægelser	539	-16.420
Til disposition	376.542	446.983
Forslag til anvendelse		
Til rådighed for udlodning	11.828	57.105
Foreslået udlodning	11.401	56.918
Overført til udlodning næste år	427	187
Overført til formue	364.714	389.878
I alt disponeret	376.542	446.983

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	57.393	18.281
Indestående i andre pengeinstitutter	17	16
I alt likvide midler	57.410	18.297
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	42.197	31.210
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.859.493	1.261.121
I alt kapitalandele	1.901.690	1.292.331
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	2.255	867
Andre tilgodehavender	8.021	9.648
Mellemværende vedr. handelsafvikling	146	2.867
I alt andre aktiver	10.422	13.382
Aktiver i alt	1.969.522	1.324.010
Passiver		
7 Investorerne formue	1.965.577	1.321.386
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	462	278
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.483	2.346
I alt anden gæld	3.945	2.624
Passiver i alt	1.969.522	1.324.010
8 Femårsoversigt		

Europa Small Cap Aktier KL

Noter			2020 (t.kr.)			2019 (t.kr.)
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter			-135			-253
Andre aktiver			0			15
I alt renteindtægter			-135			-238
2 Udbytter						
Noterede aktier fra danske selskaber			668			984
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			38.235			35.421
I alt udbytter			38.903			36.405
3 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger			756			1.518
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-343			-744
I alt handelsomkostninger			413			774
4 Administrationsomkostninger						
			2020 (t.kr.)			2019 (t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	2.134	393	2.527	2.393	428	2.821
Investeringsforvaltning	12.709	0	12.709	13.640	0	13.640
Distribution, markedsføring og formidling	4.372	30	4.402	5.384	22	5.406
I alt administrationsomkostninger	19.215	423	19.638	21.417	450	21.867
5 Skat						
Ikke refunderbar skat			2.229			2.500
I alt skat			2.229			2.500
6 Finansielle Instrumenter						
Børsnoterede finansielle instrumenter			96,7%			97,8%
Andre aktiver og passiver			3,3%			2,2%

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

Europa Small Cap Aktier KL

Noter	2020	2019
Formue fordelt på lande		
Andre	26%	27%
Sverige	24%	16%
Finland	18%	11%
Italien	14%	12%
Frankrig	9%	0%
Tyskland	9%	23%
Storbritannien	0%	10%
Formue fordelt på sektorer		
IT	27%	18%
Industri	25%	23%
Andre	18%	26%
Sundhed	14%	13%
Cykliske forbrugsgoder	10%	0%
Stabile forbrugsgoder	5%	6%
Finans	0%	13%

7 Investorenes formue

	2020 (t.kr.) Formue- værdi	2019 (t.kr.) Formue- værdi
Formue primo	1.321.386	1.938.430
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	56.918	63.979
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	1.982	830
Emissioner i året	494.541	209.613
Indløsninger i året	172.667	1.230.508
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	1.250	3.597
Udlodningsregulering	-352	16.611
Overført udlodning fra sidste år	-187	-191
Overført udlodning til næste år	427	187
Foreslået udlodning	11.401	56.918
Overført fra resultatopgørelsen	364.714	389.878
Formue ultimo	1.965.577	1.321.386

8 Femårsoversigt

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	376.003	463.403	-467.137	563.936	61.392
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	1.965.577	1.321.386	1.938.430	4.703.509	3.792.083
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	831.304	947.657	4.140.874	4.511.279	3.452.419
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	603.137	1.972.203	6.384.995	4.107.230	1.689.902
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	1.434.441	2.919.860	10.525.869	8.618.509	5.142.321
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	784.066	1.427.799	7.323.804	5.592.956	2.187.492
Omsætningshastighed	0,30	0,51	1,06	0,64	0,47
Active share (%)	96,92	96,83			

Europa Small Cap Aktier KL

Europa Small Cap Aktier A

Andelsklasse under Europa Small Cap Aktier KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020	2019
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	223.751	327.707
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	4.694	5.771
Klassens resultat	219.057	321.936

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	-29	5.803
Overført fra sidste år	77	0
I alt formuebevægelser	48	5.803

Til disposition	219.105	327.739
------------------------	----------------	----------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	4.405	43.227
Foreslået udlodning	3.978	43.150
Overført til udlodning næste år	427	77
Overført til formue	214.700	284.512
I alt disponeret	219.105	327.739

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020		2019	
	(t.kr.)		(t.kr.)	
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	731.352	991.804	1.077.536	1.111.025
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		43.150		34.481
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		2.512		214
Emissioner i året	57.369	76.786	45.448	51.282
Indløsninger i året	125.772	161.293	391.632	459.022
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		294		850
Udlodningsregulering		29		-5.803
Overført udlodning fra sidste år		-77		0
Overført udlodning til næste år		427		77
Foreslået udlodning		3.978		43.150
Overført fra resultatopgørelsen		214.700		284.512
Formue ultimo	662.949	1.086.010	731.352	991.804

Europa Small Cap Aktier KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	77	0
Renter og udbytter	27.144	29.362
Ikke refunderbar skat	-523	-849
Kursgevinster til udlodning	-7.803	38.321
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-153	-9.260
I alt indkomst før administrationsomkostninger	18.742	57.574
Administrationsomkostninger	-14.519	-17.804
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	182	3.457
I alt rådighed for udlodning	4.405	43.227

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	219.057	321.936	-277.520	290.556
Investorerens formue (t.kr.)	1.086.010	991.804	1.111.025	2.578.653
Cirkulerende andele (t.kr.)	662.949	731.352	1.077.536	1.881.474
Indre værdi	163,82	135,61	103,11	137,05
Udlodning (%)	0,60	5,90	3,20	8,30
Omkostninger (%)	1,66	1,65	1,82	1,79
Afkast (%)	26,32	35,39	-19,98	14,79
ÅOP (%)	1,79	1,79	2,12	1,88
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,14	0,15	0,30	
Sharpe ratio	0,49	0,58		
Standardafvigelse (%)	18,38	14,62		
Tracking error (%)	5,05	2,99		
Information Ratio	0,53	-0,35		
Benchmark:				
Afkast (%)	4,18	31,62	-13,91	15,31
Sharpe Ratio	0,34	0,70		
Standardafvigelse (%)	18,96	13,66		

Europa Small Cap Aktier KL

Europa Small Cap Aktier W

Andelsklasse under Europa Small Cap Aktier KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	157.138	141.839
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	192	372
Klassens resultat	156.946	141.467

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	381	-22.414
Overført fra sidste år	110	191
I alt formuebevægelser	491	-22.223

Til disposition	157.437	119.244
------------------------	----------------	----------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	7.423	13.878
Foreslået udlodning	7.423	13.768
Overført til udlodning næste år	0	110
Overført til formue	150.014	105.366
I alt disponeret	157.437	119.244

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	241.542	329.582	797.253	827.405
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		13.768		29.498
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-531		616
Emissioner i året	297.282	417.754	126.710	158.331
Indløsninger i året	8.633	11.371	682.421	771.486
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		954		2.747
Udlodningsregulering		-381		22.414
Overført udlodning fra sidste år		-110		-191
Overført udlodning til næste år		0		110
Foreslået udlodning		7.423		13.768
Overført fra resultatopgørelsen		150.014		105.366
Formue ultimo	530.191	879.566	241.542	329.582

Europa Small Cap Aktier KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	110	191
Renter og udbytter	11.624	6.807
Ikke refunderbar skat	-150	-254
Kursgevinster til udlodning	1.230	-11.217
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2.816	21.897
Frivillig udlodning	110	0
I alt indkomst før administrationsomkostninger	15.740	17.424
Administrationsomkostninger	-5.120	-4.063
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-3.197	517
I alt rådighed for udlodning	7.423	13.878

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	156.946	141.467	-189.617	273.380
Investorerens formue (t.kr.)	879.566	329.582	827.405	2.124.856
Cirkulerende andele (t.kr.)	530.191	241.542	797.253	1.545.687
Indre værdi	165,90	136,45	103,78	137,47
Udlodning (%)	1,40	5,70	3,70	8,50
Omkostninger (%)	1,17	1,23	1,33	1,47
Afkast (%)	26,96	35,97	-19,62	15,13
ÅOP (%)	1,30	1,37	1,68	1,72
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,14	0,15	0,30	
Sharpe ratio	0,51	0,60		
Standardafvigelse (%)	18,39	14,62		
Tracking error (%)	5,07	2,99		
Information Ratio	0,60	-0,27		
Benchmark:				
Afkast (%)	4,18	31,62	-13,91	15,31
Sharpe Ratio	0,34	0,70		
Standardafvigelse (%)	18,96	13,66		

Globale Aktier (Columbia Threadneedle) KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: November 2020

Risikoklasse: 6

Benchmark: MSCI All Country World inkl. nettoudbytte

Fondskode: Klasse A DK0061409711

Fondskode: Klasse W DK0061409984

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk

Investerings- og risikoprofil

Afdelingernes andelsklasser er UCITS-EFT'er, som er aktivt forvaltet.

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

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

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

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 6. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Globale Aktier (Columbia Threadneedle), andelsklasse A og W, har i 2020 siden lanceringen i november givet et afkast på henholdsvis 1,75% og 1,67%, hvilket er 1,41% og 1,49% lavere end sammenligningsindekset, der i perioden har givet et afkast på 3,16%.

På grund af afdelingens korte levetid er det for tidligt at kommentere udviklingen i afkastet.

Afdelingens formue udgjorde 1.078.263 t.kr. ultimo 2020. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 1.057.631 t.kr., fordelt med 341.537 t.kr. i andelsklasse A og 716.093 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 20.263 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 5.651 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på 14.612 t.kr.

Det forstås, at der ikke udbetales udbytte for afdelingens andelsklasser for regnskabsåret 2020.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for aktieafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold, nye markeder/emerging markets og modpartsrisiko.

Forventninger til 2021

Fra starten af året bliver 2021 en kamp for at bekæmpe covid-19 og få genåbnet den brede økonomiske og sociale aktivitet. Netop som vi er ved at miste tålmodigheden, begynder optimismen igen at brede sig. Vaccinerne er på vej. Og det bliver en positiv gamechanger. De første personer i den vestlige verden, i Storbritannien, fik 8. december den nye vaccine fra Pfizer-BioNTech. Både i USA og Europa er man ligeledes gået i gang. Det vil naturligvis tage tid, før hele verden er i nærheden af at være immuniseret. Men alene visheden om at vaccinerne er på vej i store mængder skaber en gryende optimisme. Vaccinerne vil højst sandsynligt blive katalysator for et markant økonomisk opsving, der vil blive gradvis mere synligt gennem 2021.

Vi forventer at se positive afkast på aktiemarkedet i 2021, drevet af et løft i den økonomiske aktivitet, selskabernes indtjening og et lavt renteniveau.

En særlig risiko ved ovennævnte forventning er naturligvis, at det ikke lykkes at bekæmpe covid-19 ved hjælp af vaccinerne.

Globale Aktier (Columbia Threadneedle) KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020* (t.kr.)	Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)
Renter og udbytter		Aktiver	
1 Renteindtægter	-11	Likvide midler	
2 Udbytter	1.036	Indestående i depotselskab	16.444
I alt renter og udbytter	1.025	Indestående i andre pengeinstitutter	16
Kursgevinster og -tab		I alt likvide midler	16.460
Kapitalandele	21.421	Kapitalandele	
Valutakonti	-186	Noterede aktier fra danske selskaber	33.267
Øvrige aktiver/passiver	7	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.026.916
3 Handelsomkostninger	27	I alt kapitalandele	1.060.183
I alt kursgevinster og -tab	21.215	Andre aktiver	
I alt indtægter	22.240	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	353
4 Administrationsomkostninger	1.735	Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.752
Resultat før skat	20.505	I alt andre aktiver	5.105
5 Skat	242	Aktiver i alt	1.081.748
Årets nettoresultat	20.263	Passiver	
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		7 Investorerne formue	1.078.263
Formuebevægelser		Anden gæld	
Udlodningsregulering	2.897	Skyldige omkostninger	1.122
I alt formuebevægelser	2.897	Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.363
Til disposition	23.160	I alt anden gæld	3.485
Forslag til anvendelse		Passiver i alt	1.081.748
Til rådighed for udlodning	-2.314	8 Femårsoversigt	
Foreslået udlodning	-2.314		
Overført til formue	25.474		
I alt disponeret	23.160		

*) Regnskabsperioden omfatter 12.11.-31.12.2020

Globale Aktier (Columbia Threadneedle) KL

Noter	2020* (t.kr.)		
1 Renteindtægter			
Indestående i pengeinstitutter			-11
I alt renteindtægter			-11
2 Udbytter			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			1.036
I alt udbytter			1.036
3 Handelsomkostninger			
Bruttohandelsomkostninger			653
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-626
I alt handelsomkostninger			27
4 Administrationsomkostninger			
	direkte	fælles	2020 (t.kr.) i alt
Administration	334	16	350
Investeringsforvaltning	1.182	0	1.182
Distribution, markedsføring og formidling	187	16	203
I alt administrationsomkostninger	1.703	32	1.735
5 Skat			
Ikke refunderbar skat			242
I alt skat			242
6 Finansielle Instrumenter			
Børsnoterede finansielle instrumenter			98,3%
Andre aktiver og passiver			1,7%

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

Globale Aktier (Columbia Threadneedle) KL

Noter **2020**
(t.kr.)

Formue fordelt på lande

USA	63%
Andre	22%
Japan	4%
Sydkorea	4%
Storbritannien	4%
Frankrig	3%

Formue fordelt på sektorer

IT	26%
Andre	23%
Kommunikation	18%
Sundhed	15%
Cykliske forbrugsgoder	10%
Finans	9%

7 Investorenes formue

	2020 (t.kr.)
Emissioner i året	1.082.380
Indløsninger i året	24.749
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	369
Udlodningsregulering	-2.897
Foreslået udlodning	-2.314
Overført fra resultatopgørelsen	25.474
Formue ultimo	1.078.263

8 Femårsoversigt

	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	20.263
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	1.078.263
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	1.087.754
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	48.340
Værdipapiomsætning, brutto (t.kr.)	1.136.094
Værdipapiomsætning, netto (t.kr.)	46.514
Omsætningshastighed	0,03
Active share (%)	78,62

*) Regnskabsperioden omfatter 12.11.-31.12.2020

Globale Aktier (Columbia Threadneedle) KL

Globale Aktier A (Columbia Threadneedle)

Andelsklasse under Globale Aktier (Columbia Threadneedle) KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020*
	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	5.922
Klassespecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	271
Klassens resultat	5.651

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	3.131
I alt formuebevægelser	3.131

Til disposition	8.782
------------------------	--------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	-3.055
Overført til udlodning næste år	-3.055
Overført til formue	11.837
I alt disponeret	8.782

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

		2020
		(t.kr.)
	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi
Emissioner i året	338.107	341.706
Indløsninger i året	167	169
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		113
Udlodningsregulering		-3.131
Overført udlodning til næste år		-3.055
Foreslået udlodning		0
Overført fra resultatopgørelsen		11.837
Formue ultimo	337.940	347.301

Globale Aktier (Columbia Threadneedle) KL

2 Til rådighed for udlodning	2020* (t.kr.)
Renter og udbytter	365
Ikke refunderbar skat	-86
Kursgevinster til udlodning	-203
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-3.131
I alt rådighed for udlodning	-3.055

3 Femårsoversigt	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	5.651
Investorerens formue (t.kr.)	347.301
Cirkulerende andele (t.kr.)	337.940
Indre værdi	102,77
Udlodning (%)	0,00
Omkostninger (%)	0,27
Afkast (%)	1,75
ÅOP	1,88
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,03
Benchmark:	
Afkast (%)	3,16

*) Regnskabsperioden omfatter 12.11.-31.12.2020

Globale Aktier (Columbia Threadneedle) KL

Globale Aktier W (Columbia Threadneedle)

Andelsklasse under Globale Aktier (Columbia Threadneedle) KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020*
	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	14.679
Klassespecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	67
Klassens resultat	14.612

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser	
Udlodningsregulering	-234
I alt formuebevægelser	-234

Til disposition	14.378
------------------------	---------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	741
Overført til udlodning næste år	741
Overført til formue	13.637
I alt disponeret	14.378

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020
	(t.kr.)
	Cirk. Formue-
	beviser værdi
Emissioner i året	735.379 740.674
Indløsninger i året	24.530 24.581
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	256
Udlodningsregulering	234
Overført udlodning til næste år	741
Overført fra resultatopgørelsen	13.637
Formue ultimo	710.849 730.961

Globale Aktier (Columbia Threadneedle) KL

2 Til rådighed for udlodning	2020*
	(t.kr.)
Renter og udbytter	665
Ikke refunderbar skat	-156
Kursgevinster til udlodning	-2
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	234
I alt rådighed for udlodning	741

3 Femårsoversigt	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	14.612
Investorerne formue (t.kr.)	730.961
Cirkulerende andele (t.kr.)	710.849
Indre værdi	102,83
Udlodning (%)	0,00
Omkostninger (%)	0,02
Afkast (%)	1,67
ÅOP	1,38
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,03
 Benchmark:	
Afkast (%)	3,16

*) Regnskabsperioden omfatter 12.11.-31.12.2020

Globale Aktier Akk. KL (Columbia Threadneedle)

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Akkumulerende

Introduceret: November 2020

Risikoklasse: 6

Benchmark: MSCI All Country World inkl. nettoudbytte

Fondskode: Klasse A DK0061410057

Fondskode: Klasse W DK0061410131

Porteføljeformidler: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er som er aktivt forvaltet.

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

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

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

Afkast og formueudvikling

Globale Aktier Akk. (Columbia Threadneedle), andelsklasse A og W, har i 2020, siden lanceringen i november, givet et afkast på henholdsvis 1,63% og 1,69%, hvilket er 1,53% og 1,47% lavere end sammenligningsindekset, der i perioden har givet et afkast på 3,16%.

På grund af afdelingens korte levetid er det for tidligt at kommentere udviklingen i afkastet.

Afdelingens formue udgjorde 1.644.850 t.kr. ultimo 2020. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i

alt 1.616.434 t.kr., fordelt med 736.166 t.kr. i andelsklasse A og 880.268 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 27.679 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 13.020 t.kr., og andelsklasse W et har realiseret et nettoresultat på 14.659 t.kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for aktieafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold, nye markeder/emerging markets og modpartsrisiko.

Forventninger til 2021

Fra starten af året bliver 2021 en kamp for at nedkæmpe covid-19 og få genåbnet den brede økonomiske og sociale aktivitet. Netop som vi er ved at miste tålmodigheden, begynder optimismen igen at brede sig. Vaccinerne er på vej. Og det bliver en positiv gamechanger. De første personer i den vestlige verden, i Storbritannien, fik 8. december den nye vaccine fra Pfizer-BioNTech. Både i USA og Europa er man ligeledes gået i gang. Det vil naturligvis tage tid, før hele verden er i nærheden af at være immuniseret. Men alene visheden om at vaccinerne er på vej i store mængder, skaber en gryende optimisme. Vaccinerne vil højst sandsynligt blive katalysator for et markant økonomisk opsving, der vil blive gradvis mere synligt gennem 2021.

Vi forventer at se positive afkast på aktiemarkedet i 2021, drevet af et løft i den økonomiske aktivitet, selskabernes indtjening og et lavt renteniveau.

En særlig risiko ved ovennævnte forventning er naturligvis, at covid-19 ikke bliver bekæmpet ved hjælp af vaccinerne.

Globale Aktier Akk. KL (Columbia Threadneedle)

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020* (t.kr.)	Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)
Renter og udbytter		Aktiver	
1 Renteindtægter	-9	Likvide midler	
2 Udbytter	1.857	Indestående i depotselskab	40.397
I alt renter og udbytter	1.848	Indestående i andre pengeinstitutter	24
Kursgevinster og -tab		I alt likvide midler	40.421
Kapitalandele	30.939	Kapitalandele	
Valutakonti	-1.599	Noterede aktier fra danske selskaber	49.654
Øvrige aktiver/passiver	-4	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.555.222
3 Handelsomkostninger	32	I alt kapitalandele	1.604.876
I alt kursgevinster og -tab	29.304	Andre aktiver	
I alt indtægter		Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	554
	31.152	Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.219
4 Administrationsomkostninger	3.006	I alt andre aktiver	1.773
Resultat før skat		Aktiver i alt	
	28.146		1.647.070
5 Skat	467	Passiver	
Årets nettoresultat	27.679	7 Investoreernes formue	1.644.850
Forslag til anvendelse		Anden gæld	
Overført til formue	27.679	Skyldige omkostninger	1.311
I alt disponeret	27.679	Mellemværende vedr. handelsafvikling	909
		I alt anden gæld	2.220
		Passiver i alt	
			1.647.070

*) Regnskabsperioden omfatter 12.11.-31.12.2020

8 Femårsoversigt

Globale Aktier Akk. KL (Columbia Threadneedle)

Noter	2020* (t.kr.)		
1 Renteindtægter			
Indestående i pengeinstitutter			-9
I alt renteindtægter			-9
2 Udbytter			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			1.857
I alt udbytter			1.857
3 Handelsomkostninger			
Bruttohandelsomkostninger			995
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-963
I alt handelsomkostninger			32
4 Administrationsomkostninger			
	direkte	fælles	2020 (t.kr.) i alt
Administration	486	29	515
Investeringsforvaltning	2.077	0	2.077
Distribution, markedsføring og formidling	389	25	414
I alt administrationsomkostninger	2.952	54	3.006
5 Skat			
Ikke refunderbar skat			467
I alt skat			467
6 Finansielle Instrumenter			
Børsnoterede finansielle instrumenter			97,6%
Andre aktiver og passiver			2,4%

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

Globale Aktier Akk. KL (Columbia Threadneedle)

Noter 2020

Formue fordelt på region

Nordamerika	63%
Europa	18%
Asien	11%
Japan	4%
Ingen	2%
Andre	2%

Formue fordelt på sektorer

IT	26%
Andre	23%
Kommunikation	18%
Sundhed	15%
Cykliske forbrugsgoder	10%
Finans	9%

7 Investorerne formue	2020 (t.kr.) Formue- værdi
Emissioner i året	1.743.652
Indløsninger i året	127.218
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	737
Overført fra resultatopgørelsen	27.679
Formue ultimo	1.644.850

8 Femårsoversigt	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	27.679
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	1.644.850
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	1.733.312
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	158.379
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	1.891.691
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	60.113
Omsætningshastighed	0,02

*) Regnskabsperioden omfatter 12.11.-31.12.2020

Globale Aktier Akk. KL (Columbia Threadneedle)

Globale Aktier Akk. A (Columbia Threadneedle)

Andelsklasse under Globale Aktier Akk. KL (Columbia Threadneedle)

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020*
	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	13.513
Klassenspecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	493
Klassens resultat	13.020

Forslag til anvendelse

Overført til formue	13.020
I alt disponeret	13.020

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020	
	(t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue-værdi
Emissioner i året	730.063	736.604
Indløsninger i året	436	438
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		268
Overført fra resultatopgørelsen		13.020
Formue ultimo	729.627	749.454

2 Femårsoversigt

	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	13.020
Investorerne formue (t.kr.)	749.454
Cirkulerende andele (t.kr.)	729.627
Indre værdi	102,72
Omkostninger (%)	0,26
Afkast (%)	1,63
ÅOP	1,88
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,03
Benchmark:	
Afkast (%)	3,16

*) Regnskabsperioden omfatter 12.11.-31.12.2020

Globale Aktier Akk. KL (Columbia Threadneedle)

Globale Aktier Akk. W (Columbia Threadneedle)

Andelsklasse under Globale Aktier Akk. KL (Columbia Threadneedle)

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020*
	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	14.763
Klassespecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	104
Klassens resultat	14.659

Forslag til anvendelse

Overført til formue	14.659
I alt disponeret	14.659

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020
	(t.kr.)
	Cirk. Formue-
	beviser værdi
Emissioner i året	997.419 1.007.048
Indløsninger i året	126.200 126.780
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	468
Overført fra resultatopgørelsen	14.659
Formue ultimo	871.219 895.395

2 Femårsoversigt

	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	14.659
Investorerne formue (t.kr.)	895.395
Cirkulerende andele (t.kr.)	871.219
Indre værdi	102,77
Omkostninger (%)	0,18
Afkast (%)	1,69
ÅOP	1,38
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,03
Benchmark:	
Afkast (%)	3,16

*) Regnskabsperioden omfatter 12.11.-31.12.2020

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Akkumulerende

Introduceret: Juni 2020

Risikoklasse: 6

Benchmark: MSCI All Country World inkl. nettoudbytte

Fondskode: Klasse A DK0061271699

Fondskode: Klasse W DK0061271772

Porteføljeformidler: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurderinger af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-EFT'er, som er aktivt forvaltet.

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

Afdelingen må ikke placere sine midler i:

-Selskaber, der har mere end 5% af sin omsætning fra produktion eller salg af konventionelle våben eller produktion af tobak.

-Selskaber, der har mere end 5% af sin omsætning fra udvikling eller raffinering af fossile brændstoffer (termisk kul, olie og gas) samt uran.

-Selskaber, der har mere end 5% af sin omsætning fra energiproduktion fra fossile brændstoffer (termisk kul, olie og gas) samt uran.

-Selskaber, der er involveret i kontroversielle våben (atomvåben, kemiske og biologiske våben samt klyngevåben og landminer).

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

Afdelingens investeringer undergår ESG-analyse og minimum 50% af afdelingens formue skal have gode ESG-egenskaber. CO₂-udledningen fra afdelingens investeringer skal samlet set være mindst 50% lavere end den samlede CO₂-udledning fra afdelingens benchmark.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

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

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 6. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Ved indgangen til året var forventningen til 2020 et mindre, positivt afkast, primært drevet af stigende indtjening i amerikanske virksomheder. Udviklingen på de finansielle markeder i 2020 var i høj grad præget af udbredelsen af covid-19, som satte store dele af den globale økonomi i stå. De finansielle markeder reagerede kraftigt på nedlukningen, og det brede MSCI AC World -verdensindeks faldt mere end 30% hen over februar og marts.

Udviklingen på aktiemarkedet gjorde 1. kvartal 2020 til det værste kvartal siden finanskrisen. Faldene kom langt hurtigere og kraftigere, end de fleste havde regnet med – og det samme gjaldt den efterfølgende optur. Markedet ramte bunden den 23. marts, men understøttet af historisk store penge- og finanspolitiske hjælpepakker var globale aktier allerede i slutningen af april steget ca. 30% over bunden. Særligt den amerikanske centralbanks (Fed) massive likviditetsindsprøjtninger, hjælpeprogrammer og rentesænkninger fik investorerne til at genvinde risikoappetitten.

Aktierne fik nyt momentum mod slutningen af året efter afklaringen af det amerikanske præsidentvalg og positive nyheder på vaccinefronten, som tiltrak flere investorer til aktiemarkedet.

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling har eksisteret siden slutningen af juni måned 2020, og afkastet har igennem hele den resterende del af året været kraftigt påvirket af covid-19-pandemien. Globale Aktier Bæredygtig Udvikling, andelsklasse A og W, har siden starten givet et afkast på henholdsvis

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. KL

11,88% og 12,20%, hvilket er henholdsvis 3,05% og 2,73% lavere end sammenligningsindekset, der i samme periode har givet et afkast på 14,93%. Den negative afkastforskel til sammenligningsindekset stammer primært fra 4. kvartal.

Investeringsstrategien i Globale Aktier Bæredygtig Udvikling baserer sig på investering i selskaber med en bæredygtig profil, idet der er fokus på kvalitetsselskaber med en fornuftig prisfastsættelse. I forbindelse med udbruddet af covid-19 i 1. kvartal 2020 oplevede en lang række selskaber med lav kvalitet og/eller dårlig indtjening voldsomme kurstab. Da vaccineresultaterne fra Pfizer/BioNTech og Moderna tikkede ind i starten af november, vandt mange af disse selskaber en del af det tabte tilbage i form af betragtelige kursstigninger. Det har været en drivende kraft bag afkastet på de globale aktiemarkeder og er den primære forklaring på, at Globale

Aktier Bæredygtig Udvikling trods et afkast på 7,45% (andelsklasse A) i kvartalet har underperformeret benchmark med 2,46% i 4. kvartal.

De største negative afkastforskelle kommer fra sektorerne stabilt forbrug, it og sundhed, mens der omvendt er pæne positive bidrag fra forsyning og energi. På selskabsplan kommer de største negative bidrag til merafkastet fra biofarmaceutiselskabet Gilead Sciences, biotekselskabet Amgen og hardwareproducenten Intel, mens der er pæne positive bidrag fra solenergiselskabet Enphase Energy, bilproducenten BYD og vindmølleproducenten Vestas.

Gilead Sciences primære forretningsområder er fremstilling af medicin til behandling af henholdsvis HIV og leverbetændelse. Begge områder har oplevet vigende salg siden udbruddet af covid-19 samtidig med, at der er tvivl om, i hvilket omfang selskabets produkt Remdesivir vil blive anvendt som en del af behandlingen af covid-19-patienter. Biotekselskabet Amgen har i 2. halvår af 2020 fremlagt skuffende testresultater fra deres produktpipeline, mens chipproducenten Intel på grund af produktionstekniske vanskeligheder har måttet udskyde en planlagt lancering af næste generation af hardwarechips – de såkaldte 7-nanometerchips – til slutningen af 2022. Det har skabt tvivl om selskabets fremtidige indtjeningsmuligheder, eftersom selskabets nærmeste konkurrent – AMD – allerede producerer og sælger 7-nanometerchips.

På positivsiden har Enphase Energy, der producerer udstyr til produktion og opbevaring af strøm fra solpaneler, oplevet en stigning i aktiekursen på næsten 500% i løbet af 2020 og har ved udgangen af året nået så stor en markedsværdi, at det

indgår i S&P500-indekset fra primo 2021. Ligeledes har den kinesiske bilproducent BYD mere end tredoblet aktiekursen i løbet af 2. halvår 2020, blandt andet drevet af forventninger til stigende kinesisk privatforbrug, mens vindmølleproducenten Vestas i samme periode også har mere end fordoblet sin aktiekurs, blandt andet drevet af stor ordretilgang og flere succesfulde produktlanceringer.

Afdelingens formue udgjorde 3.649.930 t.kr. ultimo 2020. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner inklusiv tilgang ved fusion for i alt 3.419.168 t.kr., fordelt med 1.018.547 t.kr. i andelsklasse A og 2.400.620 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 228.893 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 31.002 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på 197.891 t.kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for aktieafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold, nye markeder/ emerging markets og modpartsrisiko.

Forventninger til 2021

Fra starten af året bliver 2021 en kamp for at bekæmpe covid-19 og få genåbnet den brede økonomiske og sociale aktivitet. Netop som vi er ved at miste tålmodigheden, begynder optimismen igen at brede sig. Vaccinerne er på vej, og det bliver en positiv gamechanger. De første personer i den vestlige verden, i Storbritannien, fik den 8. december 2020 den nye vaccine fra Pfizer-BioNTech. Både i USA og Europa er man ligeledes gået i gang med omfattende vaccinationsprogrammer. Det vil naturligvis tage tid, før hele verden er i nærheden af at være immuniseret. Alene visheden om, at vaccinerne er på vej i store mængder, skaber dog en gryende optimisme.

Vaccinerne vil højst sandsynligt blive katalysator for et markant økonomisk opsving, der vil blive gradvis mere synligt gennem 2021. Vi forventer at se positive afkast på aktiemarkedet i 2021, drevet af et løft i den økonomiske aktivitet, selskabernes indtjening og et lavt renteniveau. En særlig risiko ved denne forventning er naturligvis, at det ikke lykkes at bekæmpe covid-19 ved hjælp af vaccinerne.

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020* (t.kr.)
Renter og udbytter	
1 Renteindtægter	-113
2 Udbytter	20.720
I alt renter og udbytter	20.607
Kursgevinster og -tab	
Kapitalandele	219.146
Valutakonti	7.334
Øvrige aktiver/passiver	-185
3 Handelsomkostninger	1.174
I alt kursgevinster og -tab	225.121
I alt indtægter	245.728
4 Administrationsomkostninger	16.213
Resultat før skat	229.515
5 Skat	622
Årets nettoresultat	228.893
Forslag til anvendelse	
Overført til formue	228.893
I alt disponeret	228.893

*) Regnskabsperioden omfatter 22.06.-31.12.2020

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	31.722
Indestående i andre pengeinstitutter	3.952
I alt likvide midler	35.674
Kapitalandele	
Noterede aktier fra danske selskaber	45.175
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.580.125
I alt kapitalandele	3.625.300
Andre aktiver	
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	1.635
Andre tilgodehavender	6.688
Mellemværende vedr. handelsafvikling	14.619
I alt andre aktiver	22.942
Aktiver i alt	3.683.916
Passiver	
7 Investorerens formue	3.649.930
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	1.651
Mellemværende vedr. handelsafvikling	32.335
I alt anden gæld	33.986
Passiver i alt	3.683.916

8 Femårsoversigt

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. KL

Noter				2020* (t.kr.)
1 Renteindtægter				
Indestående i pengeinstitutter				-113
I alt renteindtægter				-113
2 Udbytter				
Noterede aktier fra danske selskaber				198
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				20.516
Unoterede aktier				6
I alt udbytter				20.720
3 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger				2.492
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-1.318
I alt handelsomkostninger				1.174
4 Administrationsomkostninger				2020 (t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	
Administration	2.884	127	3.011	
Investeringsforvaltning	12.368	0	12.368	
Distribution, markedsføring og formidling	779	55	834	
I alt administrationsomkostninger	16.031	182	16.213	
5 Skat				2020 (t.kr.)
Ikke refunderbar skat				622
I alt skat				622
6 Finansielle Instrumenter				2020
Børsnoterede finansielle instrumenter				99,3%
Andre aktiver og passiver				0,7%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>				
Formue fordelt på region				
Nordamerika				59%
Europa				20%
Asien				9%
Japan				6%
Pacific				4%
Andre				2%

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. KL

Noter	2020 (t.kr.)
Formue fordelt på sektorer	
Andre	27%
IT	25%
Finans	13%
Sundhed	12%
Industri	12%
Cykliske forbrugsgoder	11%
7 Investorenes formue	
	2020 (t.kr.)
	Formue- værdi
Korrektion ved fusion	999.210
Emissioner i året	2.581.135
Indløsninger i året	161.177
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	1.869
Overført fra resultatopgørelsen	228.893
Formue ultimo	3.649.930
8 Femårsoversigt	
	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	228.893
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	3.649.930
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	5.225.348
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	1.816.703
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	7.042.051
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	3.317.732
Omsætningshastighed	0,67
Active share (%)	71,61

*) Regnskabsperioden omfatter 22.06.-31.12.2020

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. KL

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. A

Andelsklasse under Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020*
	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	32.257
Klassespecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	1.255
Klassens resultat	31.002

Forslag til anvendelse

Overført til formue	31.002
I alt disponeret	31.002

1 Investorenes formue pr. 31. december

2 Femårsoversigt

Noter

1 Investorenes formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi
Korrektion ved fusion	787.684	844.049
Emmissioner i året	187.141	192.328
Indløsninger i året	16.761	17.830
Overført fra resultatopgørelsen		31.002
Formue ultimo	958.064	1.049.549

2 Femårsoversigt

	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	31.002
Investorenes formue (t.kr.)	1.049.549
Cirkulerende andele (t.kr.)	958.064
Indre værdi	109,55
Omkostninger (%)	0,98
Afkast (%)	11,88
ÅOP	1,78
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,08
Benchmark:	
Afkast (%)	14,93

*) Regnskabsperioden omfatter 22.06.-31.12.2020

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. KL

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. W

Andelsklasse under Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020*
	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	198.631
Klassespecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	740
Klassens resultat	197.891

Forslag til anvendelse

Overført til formue	197.891
I alt disponeret	197.891

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020
	(t.kr.)
	Cirk. Formue-
	beviser værdi
Korrektion ved fusion	144.505 155.161
Emmissioner i året	2.357.259 2.388.807
Indløsninger i året	134.187 143.348
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	1.870
Overført fra resultatopgørelsen	197.891
Formue ultimo	2.367.577 2.600.381

2 Femårsoversigt

	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	197.891
Investorerne formue (t.kr.)	2.600.381
Cirkulerende andele (t.kr.)	2.367.577
Indre værdi	109,83
Omkostninger (%)	0,60
Afkast (%)	12,20
ÅOP	1,28
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,08
Benchmark:	
Afkast (%)	14,93

*) Regnskabsperioden omfatter 22.06.-31.12.2020

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Juni 2020

Risikoklasse: 6

Benchmark: MSCI All Country World inkl. nettoudbytte

Fondskode: Klasse A DK0061271426

Fondskode: Klasse W DK0061271509

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurderinger af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-EFT'er, som er aktivt forvaltet.

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

Afdelingen må ikke placere sine midler i:

-Selskaber, der har mere end 5% af sin omsætning fra produktion eller salg af konventionelle våben eller produktion af tobak.

-Selskaber, der har mere end 5% af sin omsætning fra udvikling eller raffinering af fossile brændstoffer (termisk kul, olie og gas) samt uran.

-Selskaber, der har mere end 5% af sin omsætning fra energiproduktion fra fossile brændstoffer (termisk kul, olie og gas) samt uran.

-Selskaber, der er involveret i kontroversielle våben (atomvåben, kemiske og biologiske våben samt klyngevåben og landminer).

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

Afdelingens investeringer undergår ESG-analyse og minimum

50% af afdelingens formue skal have gode ESG-egenskaber. CO₂-udledningen fra afdelingens investeringer skal samlet set være mindst 50% lavere end den samlede CO₂-udledning fra afdelingens benchmark.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

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

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 6. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Ved indgangen til året var forventningen til 2020 et mindre, positivt afkast, primært drevet af stigende indtjening i amerikanske virksomheder. Udviklingen på de finansielle markeder i 2020 var i høj grad præget af udbredelsen af covid-19, som satte store dele af den globale økonomi i stå. De finansielle markeder reagerede kraftigt på nedlukningen, og det brede MSCI AC World -verdensindeks faldt mere end 30% hen over februar og marts.

Udviklingen på aktiemarkedet gjorde 1. kvartal 2020 til det værste kvartal siden finanskrisen. Faldene kom langt hurtigere og kraftigere, end de fleste havde regnet med – og det samme gjaldt den efterfølgende optur. Markedet ramte bunden den 23. marts, men understøttet af historisk store penge- og finanspolitiske hjælpepakker var globale aktier allerede i slutningen af april steget ca. 30% over bunden. Særligt den amerikanske centralbanks (Fed) massive likviditetsindsprøjtninger, hjælpeprogrammer og rentesænkninger fik investorerne til at genvinde risikoappetitten.

Aktierne fik nyt momentum mod slutningen af året efter afklaringen af det amerikanske præsidentvalg og positive nyheder på vaccinefronten, som tiltrak flere investorer til aktiemarkedet.

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling har eksisteret siden slutningen af juni måned 2020, og afkastet har igennem hele den resterende del af året været kraftigt påvirket af covid-19-pandemien. Globale Aktier Bæredygtig Udvikling, andelsklasse A og W, har siden starten givet et afkast på henholdsvis 11,92% og 12,27%, hvilket er henholdsvis 3,01% og 2,66% lavere end sammenligningsindekset, der i samme periode har givet et afkast på 14,93%. Den negative afkastforskel til

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL

sammenligningsindekset stammer primært fra 4. kvartal.

Investeringsstrategien i Globale Aktier Bæredygtig Udvikling baserer sig på investering i selskaber med en bæredygtig profil, idet der er fokus på kvalitetsselskaber med en fornuftig prisfastsættelse. I forbindelse med udbruddet af covid-19 i 1. kvartal 2020 oplevede en lang række selskaber med lav kvalitet og/eller dårlig indtjening voldsomme kurstab. Da vaccineresultaterne fra Pfizer/BioNTech og Moderna tikkede ind i starten af november, vandt mange af disse selskaber en del af det tabte tilbage i form af betragtelige kursstigninger. Det har været en drivende kraft bag afkastet på de globale aktiemarkeder og er den primære forklaring på, at Globale Aktier Bæredygtig Udvikling trods et afkast på 7,45%

(andelsklasse A) i kvartalet har underperformet benchmark med 2,46% i 4. kvartal.

De største negative afkastforskelle kommer fra sektorerne stabilt forbrug, it og sundhed, mens der omvendt er pæne positive bidrag fra forsyning og energi. På selskabsplan kommer de største negative bidrag til merafkastet fra biofarmaceutik selskabet Gilead Sciences, biotek selskabet Amgen og hardwareproducenten Intel, mens der er pæne positive bidrag fra solenergiselskabet Enphase Energy, bilproducenten BYD og vindmølleproducenten Vestas.

Gilead Sciences primære forretningsområder er fremstilling af medicin til behandling af henholdsvis HIV og leverbetændelse. Begge områder har oplevet vigende salg siden udbruddet af covid-19 samtidig med, at der er tvivl om, i hvilket omfang selskabets produkt Remdesivir vil blive anvendt som en del af behandlingen af covid-19-patienter. Biotek selskabet Amgen har i 2. halvår af 2020 fremlagt skuffende testresultater fra deres produktpipeline, mens chipproducenten Intel på grund af produktionstekniske vanskeligheder har måttet udskyde en planlagt lancering af næste generation af hardwarechips – de såkaldte 7-nanometerchips – til slutningen af 2022. Det har skabt tvivl om selskabets fremtidige indtjeningsmuligheder, eftersom selskabets nærmeste konkurrent – AMD – allerede producerer og sælger 7-nanometerchips.

På positivsiden har Enphase Energy, der producerer udstyr til produktion og opbevaring af strøm fra solpaneler, oplevet en stigning i aktiekursen på næsten 500% i løbet af 2020 og har ved udgangen af året nået så stor en markedsværdi, at det indgår i S&P500-indekset fra primo 2021. Ligeledes har den kinesiske bilproducent BYD mere end tredoblet aktiekursen i løbet af 2. halvår 2020, blandt andet drevet af forventninger til stigende kinesisk privatforbrug, mens

vindmølleproducenten Vestas i samme periode også har mere end fordoblet sin aktiekurs, blandt andet drevet af stor ordretilgang og flere succesfulde produktlanceringer.

Afdelingens formue udgjorde 5.023.479 t.kr. ultimo 2020. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner inklusiv tilgang ved fusion for i alt 4.715.153 t.kr., fordelt med 1.232.306 t.kr. i andelsklasse A og 3.482.846 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 305.795 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 36.281 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på 269.514 t.kr.

Det foreslås, at der for 2020 udbetales 1,04 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse A og 4,10 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse W.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for aktieafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold, nye markeder/emergent markets og modpartsrisiko.

Forventninger til 2021

Fra starten af året bliver 2021 en kamp for at bekæmpe covid-19 og få genåbnet den brede økonomiske og sociale aktivitet. Netop som vi er ved at miste tålmodigheden, begynder optimismen igen at brede sig. Vaccinerne er på vej, og det bliver en positiv gamechanger. De første personer i den vestlige verden, i Storbritannien, fik den 8. december 2020 den nye vaccine fra Pfizer-BioNTech. Både i USA og Europa er man ligeledes gået i gang med omfattende vaccinationsprogrammer. Det vil naturligvis tage tid, før hele verden er i nærheden af at være immuniseret. Alene visheden om, at vaccinerne er på vej i store mængder, skaber dog en gryende optimisme.

Vaccinerne vil højst sandsynligt blive katalysator for et markant økonomisk opsving, der vil blive gradvis mere synligt gennem 2021. Vi forventer at se positive afkast på aktiemarkedet i 2021, drevet af et løft i den økonomiske aktivitet, selskabernes indtjening og et lavt renteniveau. En særlig risiko ved denne forventning er naturligvis, at det ikke lykkes at bekæmpe covid-19 ved hjælp af vaccinerne.

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020* (t.kr.)	Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)
Renter og udbytter		Aktiver	
1 Renteindtægter	-158	Likvide midler	
2 Udbytter	27.263	Indestående i depotselskab	47.701
I alt renter og udbytter	27.105	Indestående i andre pengeinstitutter	2.890
Kursgevinster og -tab		I alt likvide midler	50.591
Kapitalandele	297.677	Kapitalandele	
Valutakonti	7.495	Noterede aktier fra danske selskaber	60.076
Øvrige aktiver/passiver	-257	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.926.131
3 Handelsomkostninger	1.596	I alt kapitalandele	4.986.207
I alt kursgevinster og -tab	303.319	Andre aktiver	
I alt indtægter		Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	2.341
	330.424	Andre tilgodehavender	7.784
4 Administrationsomkostninger	21.019	Mellemværende vedr. handelsafvikling	22.575
Resultat før skat		I alt andre aktiver	32.700
	309.405	Aktiver i alt	
5 Skat	3.610		5.069.498
Årets nettoresultat	305.795	Passiver	
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		7 Investoreernes formue	5.023.479
Formuebevægelser		Anden gæld	
Udlodningsregulering	-27.202	Skyldige omkostninger	2.166
I alt formuebevægelser	-27.202	Mellemværende vedr. handelsafvikling	43.853
Til disposition		I alt anden gæld	46.019
	278.593	Passiver i alt	
Forslag til anvendelse			5.069.498
Til rådighed for udlodning	186.831	8 Femårsoversigt	
Foreslået udlodning	185.230		
Overført til udlodning næste år	1.601		
Overført til formue	91.762		
I alt disponeret	278.593		

*) Regnskabsperioden omfatter 22.06.-31.12.2020

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL

Noter	2020* (t.kr.)		
1 Renteindtægter			
Indestående i pengeinstitutter			-158
I alt renteindtægter			-158
2 Udbytter			
Noterede aktier fra danske selskaber			231
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			27.025
Unoterede aktier			7
I alt udbytter			27.263
3 Handelsomkostninger			
Bruttohandelsomkostninger			3.372
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-1.776
I alt handelsomkostninger			1.596
4 Administrationsomkostninger			
	direkte	fælles	i alt
Administration	3.764	174	3.938
Investeringsforvaltning	16.086	0	16.086
Distribution, markedsføring og formidling	919	76	995
I alt administrationsomkostninger	20.769	250	21.019
5 Skat			
Ikke refunderbar skat			3.610
I alt skat			3.610
6 Finansielle Instrumenter			
Børsnoterede finansielle instrumenter			99,3%
Andre aktiver og passiver			0,7%

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

Noter

Formue fordelt på lande	2020
USA	58%
Andre	24%
Japan	6%
Frankrig	5%
Storbritannien	4%
Kina	3%

Formue fordelt på sektorer	
Andre	27%
IT	25%
Finans	13%
Sundhed	13%
Industri	12%
Cykliske forbrugsgoder	12%

7 Investorerne formue	2020
	(t.kr.)
	Formue-
	værdi
Korrektion ved fusion	1.282.456
Emissioner i året	3.580.012
Indløsninger i året	147.315
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	2.531
Udlodningsregulering	27.202
Overført udlodning til næste år	1.601
Foreslået udlodning	185.230
Overført fra resultatopgørelsen	91.762
Formue ultimo	5.023.479

8 Femårsoversigt	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	305.795
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	5.023.479
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	7.073.282
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	2.381.381
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	9.454.663
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	4.474.732
Omsætningshastighed	0,69
Active share (%)	71,52

*) Regnskabsperioden omfatter 22.06.-31.12.2020

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling A

Andelsklasse under Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020*
	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	37.985
Klassespecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	1.704
Klassens resultat	36.281

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	-17.938
I alt formuebevægelser	-17.938

Til disposition	18.343
------------------------	---------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	44.945
Foreslået udlodning	45.137
Overført til udlodning næste år	-192
Overført til formue	-26.602
I alt disponeret	18.343

1 **Investorerne formue pr. 31. december**

2 **Til rådighed for udlodning**

3 **Femårsoversigt**

Noter

1 **Investorerne formue pr. 31. december**

	Cirk.	2020
	beviser	(t.kr.)
		Formue-
		værdi
Korrektion ved fusion	962.755	1.034.090
Emmissioner i året	274.194	283.417
Indløsninger i året	79.568	85.201
Udlodningsregulering		17.938
Overført udlodning til næste år		-192
Foreslået udlodning		45.137
Overført fra resultatopgørelsen		-26.602
Formue ultimo	1.157.381	1.268.587

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL

2 Til rådighed for udlodning	2020*
	(t.kr.)
Renter og udbytter	2.323
Ikke refunderbar skat	-282
Kursgevinster til udlodning	28.750
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	25.219
I alt indkomst før administrationsomkostninger	56.010
Administrationsomkostninger	-3.784
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-7.281
I alt rådighed for udlodning	44.945

3 Femårsoversigt	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	36.281
Investorerne formue (t.kr.)	1.268.587
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.157.381
Indre værdi	109,61
Udlodning (%)	3,90
Omkostninger (%)	1,04
Afkast (%)	11,92
ÅOP	1,78
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,08
 Benchmark:	
Afkast (%)	14,93

*) Regnskabsperioden omfatter 22.06.-31.12.2020

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling W

Andelsklasse under Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020* (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	270.374
Klassespecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	860
Klassens resultat	269.514

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	-9.264
I alt formuebevægelser	-9.264

Til disposition	260.250
------------------------	----------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	141.886
Foreslået udlodning	140.093
Overført til udlodning næste år	1.793
Overført til formue	118.364
I alt disponeret	260.250

1 **Investorerne formue pr. 31. december**

2 **Til rådighed for udlodning**

3 **Femårsoversigt**

Noter

1 **Investorerne formue pr. 31. december**

	2020 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi
Korrektion ved fusion	230.767	248.366
Emmissioner i året	3.245.294	3.296.594
Indløsninger i året	59.155	62.114
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		2.532
Udlodningsregulering		9.264
Overført udlodning til næste år		1.793
Foreslået udlodning		140.093
Overført fra resultatopgørelsen		118.364
Formue ultimo	3.416.906	3.754.892

Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL

2 Til rådighed for udlodning	2020* (t.kr.)
Renter og udbytter	24.767
Ikke refunderbar skat	-3.419
Kursgevinster til udlodning	128.509
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	13.195
I alt indkomst før administrationsomkostninger	163.052
Administrationsomkostninger	-17.235
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-3.931
I alt rådighed for udlodning	141.886

3 Femårsoversigt	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	269.514
Investorerens formue (t.kr.)	3.754.892
Cirkulerende andele (t.kr.)	3.416.906
Indre værdi	109,89
Udlodning (%)	4,10
Omkostninger (%)	0,60
Afkast (%)	12,27
ÅOP	1,78
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,08
Benchmark:	
Afkast (%)	14,93

*) Regnskabsperioden omfatter 22.06.-31.12.2020

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Akkumulerende

Introduceret: Oktober 2020

Risikoklasse: 3

Benchmark: 40% (50% Nordea DK Bond CM 2Y Gov og 50% Nordea DK Mortgage Callable CM 5Y), 30% Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK, 10% (50% Bloomberg Barclays US High Yield Corporate BB/B 2% Issuer Cap afdækket til DKK og 50% Bloomberg Barclays Pan-Euro High Yield Corporate BB/B 2% Issuer Cap afdækket til DKK), 20% JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK.

Revægtes månedligt.

Fondskode: Klasse A DK0061296175

Fondskode: Klasse W DK0061296258

Porteføljeformidler: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-EFT'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres i obligationer i hele verden.

Afdelingens investeringer forventes at bidrage positivt til den bæredygtige udvikling. Afdelingen er Svanemærket og placerer ikke midler i selskaber, der udvinder eller producerer energi fra termisk kul, olie, og gas, med mindre en række krav til omsætning fra investeringer i vedvarende energi er opfyldt. Derudover placerer afdelingen ikke midler i tobaksselskaber samt selskaber, der er involveret i kontroversielle eller konventionelle våben eller overtræder internationale normer. Afdelingen placerer ikke midler i statsobligationer, der er udstedt af stater rangerende lavere end top 70 på Transparency International Corruption Index, statsobligationer sanktioneret af FN eller EU, eller statsobligationer udstedt af stater, der ikke

har ratificeret enten Parisaftalen eller FN's konvention om Bio Diversitet. Virksomhedsobligations-investeringerne forventes samlet set at bidrage positivt med mindst 20% til FN's Verdensmål for bæredygtig udvikling. Minimum 50% af afdelingens formue skal have gode ESG-egenskaber. Derudover skal minimum 50% af formuen være placeret i virksomhedsobligationer eller kvalificerede grønne obligationer fra andre udstedere i henhold til Svanemærkets generation 1 kriterier. CO₂-udledningen fra afdelingens virksomhedsobligations-investeringer tilstræbes samlet set at være mindst 50% lavere end den samlede CO₂-udledning fra benchmarket. Grønne obligationer tilstræbes at udgøre mere end 10% af afdelingens formue.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter for at reducere eller øge risikoen. Afdelingen tilstræber at afdække valutæksporer mod alle andre valutaer end euro. Euro kan afdækkes, hvis det vurderes fordelagtigt.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks sammensat af forskellige obligations-aktivklasser. Det kaldes også for afdelingens sammenligningsindeks. Dette er aktuelt 40% (50% Nordea DK Bond CM 2Y Gov og 50% Nordea DK Mortgage Callable CM 5Y), 30% Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK, 10% (50% Bloomberg Barclays US High Yield Corporate BB/B 2% Issuer Cap afdækket til DKK og 50% Bloomberg Barclays Pan-Euro High Yield Corporate BB/B 2% Issuer Cap afdækket til DKK), 20% JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK. Revægtes månedligt.

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 3. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af deforetagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk A gav i 2020 et afkast på 1,21% og Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk W et afkast på 1,23%, mens sammenligningsindekset gav et afkast på 1,55%, hvorfor det relative afkast var negativt med henholdsvis 0,34 procentpoint og 0,32 procentpoint. Afkastet var således ikke helt tilfredsstillende, men det absolutte afkast var højere end ventet. Det skal bemærkes, at afkastet ikke dækker over hele kalenderåret, da afdelingerne først blev introduceret i slutningen af oktober. Det er en meget kort periode at vurdere afkastet over, og vi vil derfor afholde os fra at kommentere i detaljer og drage konklusioner om periodeafkastet.

2020 var et år med store udsving i renten, men det skal naturligvis ses i lyset af de helt ekstraordinære begivenheder, som vi var vidne til. Året var ikke ret gammelt, før vi hørte de første beretninger om den ny influenzatype. Beretningerne kom fra Kina, og informationen var sparsom, men i løbet af februar måned stod det klart, at det ikke var en helt normal influenzatype, og at dødeligheden så ud til at ligge noget højere end for den almindelige sæsoninfluenza. Da det yderligere kom frem, at det var muligt at smitte, før man udviklede symptomer, var grunden lagt til den pandemi, vi har set rulle hen over alle lande i 2020, og som endnu ikke er klinget af.

Den første reaktion på de finansielle markeder var en voldsom flugt fra risikoaktiver og til sikre statsobligationer. Det førte til et betydeligt rentefald frem til starten af marts måned. Rentefaldet blev dog hurtigt afløst af en lige så kraftig stigning, da det stod klart, at covid-19-krisen ville indebære voldsomt stigende udgifter for de fleste lande og dermed en kraftigt stigende udstedelse af statsobligationer. For de fleste lande tegnede det til et underskud på de offentlige finanser, som ikke er set større i fredstid. Danmark er en af de positive undtagelser, og selvom vi også kommer ud med et stort minus (omkring -4% af BNP), så er det ingenting i forhold til det, vi ser i f.eks. UK, USA eller eurozonen, hvor underskuddet i procent af BNP bliver mere end dobbelt så stort.

Men da det efterfølgende stod klart, at de store finanspolitiske underskud ville blive matchet af en stærk udvidelse af centralbankernes opkøbsprogrammer, faldt renterne mere til ro, og den 10-årige danske statsobligationsrente tilbragte det meste af resten af året i intervallet mellem -0,25% og -0,5%. De fire store centralbanker i USA, eurozonen, Japan og UK står tilsammen til at opkøbe statsobligationer for mere end 4.000 mia. USD i 2020. Det svarer nogenlunde til det samlede opkøb over de fem foregående år fra 2015-2019, hvor centralbankerne bestemt ikke lå på den lade side.

I den første fase af covid-19-krisen var der et betydeligt pres på risikoaktiver. Såvel kreditobligationer som aktier blev solgt kraftigt fra, og rentespændene blev udvidet meget. Det gik også hårdt ud over Emerging Markets-obligationer, som også oplevede en betydelig udvidelse af rentespændene og pres på deres valutaer. Det stabiliserede sig hen over sommeren, og i 4. kvartal apprecierede EM-valutaerne kraftigt samtidigt, med at rentespændene blev reduceret. De positive nyheder, som vi løbende fik om udviklingen af en vaccine, bidrog til et mere positivt syn på den globale vækst i 2021, hvilket trak valutaerne op.

På det danske obligationsmarked var aktiviteten igen i

2020 høj. Det afspejles i stigende huspriser under stor handelsaktivitet, og det afspejles i renteudsvingene gennem året, som har åbnet op for konverteringsmuligheder. Det lægger op til, at 2020 kommer til at sætte ny rekord for nettoudstedelse, når vi altså fraregner konverteringer. Målt på bruttoudstedelsen er der et stykke vej til de ca. 900 mia. kr., der blev udstedt for i 2019, drevet af konverteringer for mere end 500 mia. kr. Denne rekord bliver formentligt ikke slået foreløbig – om ikke andet fordi der er blevet rensset godt og grundigt ud i bestanden af konverteringsmodne lån. Det kræver et rentefald herfra på 0,25-0,5 procentpoint, før vi for alvor vil se betydelige konverteringer igen og det ville i givet fald indebære et 30-årigt lån med en kupon på 0,25%

Grønne og bæredygtige investeringer var voldsomt i vælten i 2020 – med stor interesse hos både investorer og låntagere. Der er formodentlig udstedt for ca. 300 mia. USD i 2020, og flere stater meldte sig på banen, bl.a. Sverige og Tyskland. Danmark har stadig til gode at lancere sin første grønne statsobligation, men det sker formentlig i 2021. Der arbejdes på en særlig dansk model, hvor udstedelsen sker i form af grønne certifikater, som knyttes til en given statsobligation. Forventningerne på de finansielle markeder er, at udstedelsen rammer 400-500 mia. USD i år, og det vil være både stater og virksomheder. EU har planer om at udstede for i alt 225 mia. EUR over de kommende år, og EU lancerede i 2020 en grøn finansiel taksonomi, som gør, at finansielle investeringer bliver pålagt en række krav om at offentliggøre deres grønne profil.

Afdelingens formue udgjorde 118.558 t.kr. ultimo 2020. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 116.947 t.kr., fordelt med 73.622 t.kr. i andelsklasse A og 43.325 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 1.358 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 819 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på 535 t.kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for obligationsafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold, nye markeder/emerging markets, likviditetsrisiko og modpartsrisiko.

Forventninger til 2021

BankInvest forventer for 2021, at begge andelsklasser vil give et lavt afkast. I forhold til afkastet i 2020 er afkastudsigterne

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk KL

blevet reduceret som følge af rentefaldet, særligt i spreadprodukterne. De lave spænd er dog understøttet af et positivt udbudsbillede i 2021, hvor der slet ikke er brug for at udstede lige så mange virksomhedsobligationer som i 2021, og centralbankerne ventes at fastholde deres opkøb af kreditobligationer generelt, og derfor kan spændene godt blive reduceret yderligere.

For danske, konverterbare realkreditobligationer er afkastudsigterne heller ikke blevet forbedret. Vi åbnede året med de toneangivende 30-årige 1%-obligationer med en kurs på 98, men nu er det ½%-obligationer, der er det toneangivende papir med en kurs på 98. I runde tal er der således fjernet ½ procentpoint af det forventede afkast på de konverterbare obligationer.

Lægger vi det hele sammen, så tegner 2021 til lavere afkast. Udgangspunktet er -0,60% i Nationalbanken, og det er i stigende grad den rente, private bliver mødt med på indskud i banken, og for mindre og mindre indestående. Her primo januar 2021 viser en optælling, at 48 ud af 60 pengeinstitutter har en beløbsgrænse mellem 100.000 og 250.000 kr., før kunden bliver mødt med en negativ rente. Det er et stort skifte i forhold til situationen primo sidste år. På det tidspunkt var der fortsat mange banker, der ikke havde indført negative indlånsrenter over for privatkunder. Det er i det perspektiv, afkastforventningerne skal vurderes.

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020* (t.kr.)	Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)
Renter og udbytter		Aktiver	
1 Renteindtægter	414	Likvide midler	
I alt renter og udbytter	414	Indestående i depotselskab	1.956
Kursgevinster og -tab		Indestående i andre pengeinstitutter	29
Obligationer	182	I alt likvide midler	1.985
Afledte finansielle instrumenter	1.336	Obligationer	
Valutakonti	-306	Noterede obligationer fra danske udstedere	40.243
2 Handelsomkostninger	1	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	66.199
I alt kursgevinster og -tab	1.211	Unoterede obligationer	7.836
I alt indtægter	1.625	I alt obligationer	114.278
3 Administrationsomkostninger	268	Afledte finansielle instrumenter	
Resultat før skat	1.357	Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.144
4 Skat	-1	I alt afledte finansielle instrumenter	1.144
Årets nettoresultat	1.358	Andre aktiver	
Forslag til anvendelse		Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	1.041
Overført til formue	1.358	Mellemværende vedr. handelsafvikling	232
I alt disponeret	1.358	I alt andre aktiver	1.273
		Aktiver i alt	118.680
		Passiver	
		7 Investorerne formue	118.558
		Afledte finansielle instrumenter	
		Unoterede afledte finansielle instrumenter	86
		I alt afledte finansielle instrumenter	86
		Anden gæld	
		Skyldige omkostninger	36
		I alt anden gæld	36
		Passiver i alt	118.680
		8 Femårsoversigt	

*) Regnskabsperioden omfatter 27.10.-31.12.2020

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk KL

Noter		2020 (t.kr.)	
1 Renteindtægter			
Indestående i pengeinstitutter			-2
Noterede obligationer fra danske udstedere			48
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere			319
Unoterede obligationer			49
I alt renteindtægter			414
2 Handelsomkostninger			
Bruttohandelsomkostninger			5
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-4
I alt handelsomkostninger			1
3 Administrationsomkostninger			
	direkte	fælles	2020 (t.kr.) i alt
Administration	157	4	161
Investeringsforvaltning	92	0	92
Distribution, markedsføring og formidling	13	2	15
I alt administrationsomkostninger	262	6	268
4 Skat			
Ikke refunderbar skat			-1
I alt skat			-1
5 Finansielle Instrumenter			
Børsnoterede finansielle instrumenter			89,8%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked			6,6%
Øvrige finansielle instrumenter			0,9%
Andre aktiver og passiver			2,7%

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

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk KL

Noter	2020
Formue fordelt på kreditværdighed	
Investment grade A-BBB	43%
Investment grade AAA-AA	23%
Non Investment grade BB-CCC	16%
Ingen rating	15%
Andre inklusiv kontanter	3%
Formue fordelt på varighed	
Varighed 2-5 år	55%
Varighed < 2 år	24%
Varighed > 5 år	20%
6 Afledte finansielle instrumenter	2020
	(t.kr.)
Aktiv	unoteret
Valutaterminsforretninger	1.144
I alt afledte finansielle instrumenter, aktiv	1.144
Passiv	
Valutaterminsforretninger	86
I alt afledte finansielle instrumenter, passiv	86
7 Investorerne formue	2020
	(t.kr.)
	Formue-
	værdi
Emissioner i året	118.621
Indløsninger i året	1.674
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	253
Overført fra resultatopgørelsen	1.358
Formue ultimo	118.558
8 Femårsoversigt	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	1.358
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	118.558
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	127.282
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	13.182
Værdipapiomsætning, brutto (t.kr.)	140.464
Værdipapiomsætning, netto (t.kr.)	22.651
Omsætningshastighed	0,10

*) Regnskabsperioden omfatter 27.10.-31.12.2020

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk KL

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk. A

Andelsklasse under Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020*
	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	898
Klassespecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	79
Klassens resultat	819

Forslag til anvendelse

Overført til formue	819
I alt disponeret	819

1 **Investorerens formue pr. 31. december**

2 **Femårsoversigt**

Noter

1 **Investorerens formue pr. 31. december**

	2020
	(t.kr.)
	Cirk. Formue-
	beviser værdi
Emissioner i året	73.566
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	158
Overført fra resultatopgørelsen	819
Formue ultimo	73.566 74.599

2 **Femårsoversigt**

	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	819
Investorerens formue (t.kr.)	74.599
Cirkulerende andele (t.kr.)	73.566
Indre værdi	101,40
Omkostninger (%)	0,24
Afkast (%)	1,21
ÅOP	0,79
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,10
Benchmark:	
Afkast (%)	1,55

*) Regnskabsperioden omfatter 27.10.-31.12.2020

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk KL

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk. W

Andelsklasse under Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020*
	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	572
Klassespecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	37
Klassens resultat	535

Forslag til anvendelse

Overført til formue	535
I alt disponeret	535

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020
	(t.kr.)
	Cirk. Formue-
	beviser værdi
Emissioner i året	44.992 44.999
Indløsninger i året	1.650 1.674
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	99
Overført fra resultatopgørelsen	535
Formue ultimo	43.342 43.959

2 Femårsoversigt

	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	535
Investorerne formue (t.kr.)	43.959
Cirkulerende andele (t.kr.)	43.342
Indre værdi	101,42
Omkostninger (%)	0,13
Afkast (%)	1,23
ÅOP	0,69
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,10
Benchmark:	
Afkast (%)	1,55

*) Regnskabsperioden omfatter 27.10.-31.12.2020

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Oktober 2020

Risikoklasse: 3

Benchmark: 40% (50% Nordea DK Bond CM 2Y Gov og 50% Nordea DK Mortgage Callable CM 5Y), 30% Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK, 10% (50% Bloomberg Barclays US High Yield Corporate BB/B 2% Issuer Cap afdækket til DKK og 50% Bloomberg Barclays Pan-Euro High Yield Corporate BB/B 2% Issuer Cap afdækket til DKK), 20% JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK.

Revægtes månedligt.

Fondskode: Klasse A DK0061295870

Fondskode: Klasse W DK0061296092

Porteføljeformidler: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-EFT'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres i obligationer i hele verden.

Afdelingens investeringer forventes at bidrage positivt til den bæredygtige udvikling. Afdelingen er Svanemærket og placerer ikke midler i selskaber, der udvinder eller producerer energi fra termisk kul, olie, og gas, med mindre en række krav til omsætning fra investeringer i vedvarende energi er opfyldt. Derudover placerer afdelingen ikke midler i tobaksselskaber samt selskaber, der er involveret i kontroversielle eller konventionelle våben eller overtræder internationale normer. Afdelingen placerer ikke midler i statsobligationer, der er udstedt af stater rangerende lavere end top 70 på Transparency

International Corruption Index, statsobligationer sanktioneret af FN eller EU, eller statsobligationer udstedt af stater, der ikke har ratificeret enten Parisaftalen eller FN's konvention om Bio Diversitet. Virksomhedsobligations-investeringerne forventes samlet set at bidrage positivt med mindst 20% til FN's Verdensmål for bæredygtig udvikling. Minimum 50% af afdelingens formue skal have gode ESG-egenskaber. Derudover skal minimum 50% af formuen være placeret i virksomhedsobligationer eller kvalificerede grønne obligationer fra andre udstedere i henhold til Svanemærkets generation 1 kriterier. CO2-udledningen fra afdelingens virksomhedsobligations-investeringer tilstræbes samlet set at være mindst 50% lavere end den samlede CO2-udledning fra benchmarket. Grønne obligationer tilstræbes at udgøre mere end 10% af afdelingens formue.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter for at reducere eller øge risikoen. Afdelingen tilstræber at afdække valutæksporer mod alle andre valutaer end euro. Euro kan afdækkes, hvis det vurderes fordelagtigt.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks sammensat af forskellige obligations-aktivklasser. Det kaldes også for afdelingens sammenligningsindeks. Dette er aktuelt 40% (50% Nordea DK Bond CM 2Y Gov og 50% Nordea DK Mortgage Callable CM 5Y), 30% Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK, 10% (50% Bloomberg Barclays US High Yield Corporate BB/B 2% Issuer Cap afdækket til DKK og 50% Bloomberg Barclays Pan-Euro High Yield Corporate BB/B 2% Issuer Cap afdækket til DKK), 20% JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK. Revægtes månedligt.

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 3. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af deforetagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling A gav i 2020 et afkast på 1,65% og Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling W et afkast på 1,69%, mens sammenligningsindekset gav et afkast på 1,55%, hvorfor det relative afkast var positivt med henholdsvis 0,10 procentpoint og 0,14 procentpoint. Afkastet var således tilfredsstillende, og det absolutte afkast var højere end ventet. Det skal bemærkes, at afkastet ikke dækker over hele kalenderåret, da afdelingerne først blev introduceret i slutningen af oktober. Det er en meget kort

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL

periode at vurdere afkastet over, og vi vil derfor afholde os fra at kommentere i detaljer og drage konklusioner om periodeafkastet.

2020 var et år med store udsving i renten, men det skal naturligvis ses i lyset af de helt ekstraordinære begivenheder, som vi var vidne til. Året var ikke ret gammelt, før vi hørte de første beretninger om den ny influenzatype. Beretningerne kom fra Kina, og informationen var sparsom, men i løbet af februar måned stod det klart, at det ikke var en helt normal influenzatype, og at dødeligheden så ud til at ligge noget højere end for den almindelige sæsoninfluenza. Da det yderligere kom frem, at det var muligt at smitte, før man udviklede symptomer, var grunden lagt til den pandemi, vi har set rulle hen over alle lande i 2020, og som endnu ikke er klinget af.

Den første reaktion på de finansielle markeder var en voldsom flugt fra risikoaktiver og til sikre statsobligationer. Det førte til et betydeligt rentefald frem til starten af marts måned. Rentefaldet blev dog hurtigt afløst af en lige så kraftig stigning, da det stod klart, at covid-19-krisen ville indebære voldsomt stigende udgifter for de fleste lande og dermed en kraftigt stigende udstedelse af statsobligationer. For de fleste lande tegnede det til et underskud på de offentlige finanser, som ikke er set større i fredstid. Danmark er en af de positive undtagelser, og selvom vi også kommer ud med et stort minus (omkring -4% af BNP), så er det ingenting i forhold til det, vi ser i f.eks. UK, USA eller eurozonen, hvor underskuddet i procent af BNP bliver mere end dobbelt så stort.

Men da det efterfølgende stod klart, at de store finanspolitiske underskud ville blive matchet af en stærk udvidelse af centralbankernes opkøbsprogrammer, faldt renterne mere til ro, og den 10-årige danske statsobligationsrente tilbragte det meste af resten af året i intervallet mellem -0,25% og -0,5%. De fire store centralbanker i USA, eurozonen, Japan og UK står tilsammen til at opkøbe statsobligationer for mere end 4.000 mia. USD i 2020. Det svarer nogenlunde til det

samlede opkøb over de fem foregående år fra 2015-2019, hvor centralbankerne bestemt ikke lå på den lade side.

I den første fase af covid-19-krisen var der et betydeligt pres på risikoaktiver. Såvel kreditobligationer som aktier blev solgt kraftigt fra, og rentespændene blev udvidet meget. Det gik også hårdt ud over Emerging Markets-obligationer, som også oplevede en betydelig udvidelse af rentespændene og pres på deres valutaer. Det stabiliserede sig hen over sommeren,

og i 4. kvartal apprecierede EM-valutaerne kraftigt samtidigt, med at rentespændene blev reduceret. De positive nyheder, som vi løbende fik om udviklingen af en vaccine, bidrog til et mere positivt syn på den globale vækst i 2021, hvilket trak valutaerne op.

På det danske obligationsmarked var aktiviteten igen i 2020 høj. Det afspejles i stigende huspriser under stor handelsaktivitet, og det afspejles i renteusvingene gennem året, som har åbnet op for konverteringsmuligheder. Det lægger op til, at 2020 kommer til at sætte ny rekord for nettoudstedelse, når vi altså fraregner konverteringer. Målt på bruttoudstedelsen er der et stykke vej til de ca. 900 mia. kr., der blev udstedt for i 2019, drevet af konverteringer for mere end 500 mia. kr. Denne rekord bliver formentligt ikke slået foreløbig – om ikke andet fordi der er blevet rensset godt og grundigt ud i bestanden af konverteringsmodne lån. Det kræver et rentefald herfra på 0,25-0,5 procentpoint, før vi for alvor vil se betydelige konverteringer igen og det ville i givet fald indebære et 30-årigt lån med en kupon på 0,25%

Grønne og bæredygtige investeringer var voldsomt i vælten i 2020 – med stor interesse hos både investorer og låntagere. Der er formodentlig udstedt for ca. 300 mia. USD i 2020, og flere stater meldte sig på banen, bl.a. Sverige og Tyskland. Danmark har stadig til gode at lancere sin første grønne statsobligation, men det sker formentlig i 2021. Der arbejdes på en særlig dansk model, hvor udstedelsen sker i form af grønne certifikater, som knyttes til en given statsobligation. Forventningerne på de finansielle markeder er, at udstedelsen rammer 400-500 mia. USD i år, og det vil være både stater og virksomheder. EU har planer om at udstede for i alt 225 mia. EUR over de kommende år, og EU lancerede i 2020 en grøn finansiel taksonomi, som gør, at finansielle investeringer bliver pålagt en række krav om at offentliggøre deres grønne profil.

Afdelingens formue udgjorde 1.181.546 t.kr. ultimo 2020. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 1.174.032 t.kr., fordelt med 300.200 t.kr. i andelsklasse A og 873.831 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 4.983 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 3.845 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på 1.138 t.kr.

Det foreslås, at der for 2020 udbetales 0,90 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse A og 1,80 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse W.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for obligationsafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold, nye markeder/emerging markets, likviditetsrisiko og modpartsrisiko.

Forventninger til 2021

BankInvest forventer for 2021, at begge andelsklasser vil give et lavt afkast. I forhold til afkastet i 2020 er afkastudsigterne blevet reduceret som følge af rentefaldet, særligt i spreadprodukterne. De lave spænd er dog understøttet af et positivt udbudsbillede i 2021, hvor der slet ikke er brug for at udstede lige så mange virksomhedsobligationer som i 2021, og centralbankerne ventes at fastholde deres opkøb af kreditobligationer generelt, og derfor kan spændene godt blive reduceret yderligere.

For danske, konverterbare realkreditobligationer er afkastudsigterne heller ikke blevet forbedret. Vi åbnede året med de toneangivende 30-årige 1%-obligationer med en kurs på 98, men nu er det ½%-obligationer, der er det toneangivende papir med en kurs på 98. I runde tal er der således fjernet ½ procentpoint af det forventede afkast på de konverterbare obligationer.

Lægger vi det hele sammen, så tegner 2021 til lavere afkast. Udgangspunktet er -0,60% i Nationalbanken, og det er i stigende grad den rente, private bliver mødt med på indskud i banken, og for mindre og mindre indestående. Her primo januar 2021 viser en optælling, at 48 ud af 60 pengeinstitutter har en beløbsgrænse mellem 100.000 og 250.000 kr., før kunden bliver mødt med en negativ rente. Det er et stort skifte i forhold til situationen primo sidste år. På det tidspunkt var der fortsat mange banker, der ikke havde indført negative indlånsrenter over for privatkunder. Det er i det perspektiv, afkastforventningerne skal vurderes.

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020* (t.kr.)	Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)
Renter og udbytter		Aktiver	
1 Renteindtægter	2.099	Likvide midler	
I alt renter og udbytter	2.099	Indestående i depotselskab	26.462
Kursgevinster og -tab		Indestående i andre pengeinstitutter	17
Obligationer	-1.145	I alt likvide midler	26.479
Afledte finansielle instrumenter	4.736	Obligationer	
Valutakonti	121	Noterede obligationer fra danske udstedere	409.253
2 Handelsomkostninger	1	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	676.587
I alt kursgevinster og -tab	3.711	Unoterede obligationer	55.421
I alt indtægter		I alt obligationer	1.141.261
	5.810	Afledte finansielle instrumenter	
3 Administrationsomkostninger	869	Unoterede afledte finansielle instrumenter	4.357
Resultat før skat	4.941	I alt afledte finansielle instrumenter	4.357
4 Skat	-42	Andre aktiver	
Årets nettoresultat	4.983	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	9.443
Forslag til anvendelse		Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.966
Til rådighed for udlodning	18.645	I alt andre aktiver	11.409
Foreslået udlodning	18.185	Aktiver i alt	
Overført til udlodning næste år	460		1.183.506
Overført til formue	-26.159	Passiver	
I alt disponeret	-7.514	7 Investorerens formue	1.181.546
		Afledte finansielle instrumenter	
		Unoterede afledte finansielle instrumenter	43
		I alt afledte finansielle instrumenter	43
		Anden gæld	
		Skyldige omkostninger	898
		Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.019
		I alt anden gæld	1.917
		Passiver i alt	
			1.183.506

*) Regnskabsperioden omfatter 27.10.-31.12.2020

8 Femårsoversigt

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL

Noter				2020*
				(t.kr.)
1 Renteindtægter				
Indestående i pengeinstitutter				-8
Noterede obligationer fra danske udstedere				257
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere				1.687
Unoterede obligationer				161
Andre aktiver				2
I alt renteindtægter				2.099
2 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger				20
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-19
I alt handelsomkostninger				1
3 Administrationsomkostninger				
		direkte	fælles	2020
				(t.kr.)
	Administration	307	17	324
	Investeringsforvaltning	481	0	481
	Distribution, markedsføring og formidling	46	18	64
	I alt administrationsomkostninger	834	35	869
4 Skat				
Ikke refunderbar skat				-42
I alt skat				-42
5 Finansielle Instrumenter				
Børsnoterede finansielle instrumenter				91,9%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked				4,7%
Øvrige finansielle instrumenter				0,4%
Andre aktiver og passiver				3,0%

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

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL

Noter

Formue fordelt på kreditværdighed	2020
Investment grade A-BBB	37%
Investment grade AAA-AA	24%
Non Investment grade BB-CCC	22%
Ingen rating	14%
Andre inklusiv kontanter	3%

Formue fordelt på varighed	
Varighed 2-5 år	58%
Varighed < 2 år	25%
Varighed > 5 år	17%

6 Afledte finansielle instrumenter 2020 (t.kr.)

Aktiv	unoteret
Valutaterminsforretninger	4.357
I alt afledte finansielle instrumenter, aktiv	4.357

Passiv	
Valutaterminsforretninger	43
I alt afledte finansielle instrumenter, passiv	43

7 Investorernes formue 2020 (t.kr.)

	Formue- værdi
Emissioner i året	1.186.665
Indløsninger i året	12.633
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	2.531
Udlodningsregulering	12.497
Overført udlodning til næste år	460
Foreslået udlodning	18.185
Overført fra resultatopgørelsen	-26.159
Formue ultimo	1.181.546

8 Femårsoversigt 2020*

Årets nettoresultat (t.kr.)	4.983
Investorernes formue ultimo (t.kr.)	1.181.546
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	1.180.088
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	37.663
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	1.217.751
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	49.595
Omsætningshastighed	0,04

*) Regnskabsperioden omfatter 22.06.-31.12.2020

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling A

Andelsklasse under Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020*
	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	3.992
Klassespecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	147
Klassens resultat	3.845

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	-311
I alt formuebevægelser	-311

Til disposition	3.534
------------------------	--------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	2.854
Foreslået udlodning	2.692
Overført til udlodning næste år	162
Overført til formue	680
I alt disponeret	3.534

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020
	(t.kr.)
	Cirk. Formue-
	beviser værdi
Emissioner i året	299.679 300.760
Indløsninger i året	559 560
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	630
Udlodningsregulering	311
Overført udlodning til næste år	162
Foreslået udlodning	2.692
Overført fra resultatopgørelsen	680
Formue ultimo	299.120 304.675

2 Til rådighed for udlodning

2020*

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL

	(t.kr.)
Renter og udbytter	838
Ikke refunderbar skat	34
Kursgevinster til udlodning	2.090
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	367
I alt indkomst før administrationsomkostninger	3.329
Administrationsomkostninger	-419
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-56
I alt rådighed for udlodning	2.854

³ Femårsoversigt	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	3.845
Investorerne formue (t.kr.)	304.675
Cirkulerende andele (t.kr.)	299.120
Indre værdi	101,86
Udlodning (%)	0,90
Omkostninger (%)	0,16
Afkast (%)	1,65
ÅOP	0,79
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,10
Benchmark:	
Afkast (%)	1,55

*) Regnskabsperioden omfatter 27.10.-31.12.2020

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling W

Andelsklasse under Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020*
	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	1.184
Klassespecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	46
Klassens resultat	1.138

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	-12.186
I alt formuebevægelser	-12.186

Til disposition

	-11.048
--	----------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	15.791
Foreslået udlodning	15.493
Overført til udlodning næste år	298
Overført til formue	-26.839
I alt disponeret	-11.048

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020
	(t.kr.)
	Cirk. Formue-
	beviser værdi
Emissioner i året	872.607 885.904
Indløsninger i året	11.869 12.073
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	1.903
Udlodningsregulering	12.186
Overført udlodning til næste år	298
Foreslået udlodning	15.493
Overført fra resultatopgørelsen	-26.839
Formue ultimo	860.738 876.872

Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL

2 Til rådighed for udlodning	2020* (t.kr.)
Renter og udbytter	1.240
Ikke refunderbar skat	29
Kursgevinster til udlodning	2.786
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	12.722
I alt indkomst før administrationsomkostninger	16.777
Administrationsomkostninger	-450
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-536
I alt rådighed for udlodning	15.791

3 Femårsoversigt	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	1.138
Investorerne formue (t.kr.)	876.872
Cirkulerende andele (t.kr.)	860.738
Indre værdi	101,87
Udlodning (%)	1,80
Omkostninger (%)	0,13
Afkast (%)	1,69
ÅOP	0,69
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,10
Benchmark:	
Afkast (%)	1,55

*) Regnskabsperioden omfatter 27.10.-31.12.2020

Globale Aktier Indeks KL

Stamdata

Afdelingens profil
Børsnoteret
Udbyttebetalende
Introduceret: Marts 2019
Risikoklasse: 6
Benchmark: MSCI World inkl. nettoudbytte
Fondskode: DK0061133709
Porteføljeforvalter: BI Asset Management
Fondsmæglerselskab A/S / BlackRock Investment Management

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Globale Aktier Indeks KL er en afdeling under Investeringsforeningen BankInvest.

Investeringsstrategien er indeksbaseret og har således som formål at replikere det valgte markedsindeks' afkast- og risikoprofil.

Afdelingens midler placeres globalt i værdipapirer.

Afdelingen kan anvende afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som svarer til udviklingen i MSCI World inkl. nettoudbytte. Afkastet vil typisk være lidt lavere end udviklingen i det valgte indeks som følge af omkostninger.

Afdelingen investerer ikke direkte i selskaber, som indgår på en eksklusionsliste med selskaber, der ikke overholder nationale normer og konventioner inden for blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og miljø samt selskaber involveret i produktion af klyngebomber.

Afkast og formueudvikling

Ved indgangen til året var forventningen til 2020 et mindre, positivt afkast, primært drevet af stigende indtjening i

amerikanske virksomheder. Udviklingen på de finansielle markeder i 2020 var i høj grad præget af udbredelsen af covid-19, som satte store dele af den globale økonomi i stå. De finansielle markeder reagerede kraftigt på nedlukningen, og det brede MSCI AC World -verdensindeks faldt mere end 30% hen over februar og marts.

Udviklingen på aktiemarkedet gjorde 1. kvartal 2020 til det værste kvartal siden finanskrisen. Faldene kom langt hurtigere og kraftigere, end de fleste havde regnet med – og det samme gjaldt den efterfølgende optur. Markedet ramte bunden den 23. marts, men understøttet af historisk store penge- og finanspolitiske hjælpepakker var globale aktier allerede i slutningen af april steget ca. 30% over bunden. Særligt den amerikanske centralbanks (Fed) massive likviditetsindsprøjtninger, hjælpeprogrammer og rentesænkninger fik investorerne til at genvinde risikoappetitten.

Aktierne fik nyt momentum mod slutningen af året efter afklaringen af det amerikanske præsidentvalg og positive nyheder på vaccinefronten, som tiltrak flere investorer til aktiemarkedet. På trods af de store udsving i afkastene formåede afdelingen at indfri forventningerne, rent afkastmæssigt.

Globale Aktier Indeks har i 2020 givet et afkast på 5,59%, hvilket er 0,33% lavere end sammenligningsindekset, der i perioden har givet et afkast på 5,92%. Produktet er et indeksprodukt, og trods de markante kurssvingninger på aktiemarkederne i løbet af året har foreningen indfriet afkastforventningerne ved at følge udviklingen i verdensmarkedet gennem perioden.

Afdelingens formue udgjorde 5.252.969 t.kr. ultimo 2020 mod 3.533.115 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettostigning på 1.719.854 t.kr. I regnskabsåret er der foretaget nettoemissioner for i alt 1.376.170 t.kr. Årets nettoresultat udgjorde 394.636 t.kr. Det foreslås, at der udbetales 2,70 kroner pr. bevis i udbytte for 2020.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for aktieafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold, nye markeder/emerging markets og modpartsrisiko.

Forventninger til 2021

Fra starten af året bliver 2021 en kamp for at bekæmpe covid-19 og få genåbnet den brede økonomiske og sociale

Globale Aktier Indeks KL

aktivitet. Netop som vi er ved at miste tålmodigheden, begynder optimismen igen at brede sig. Vaccinerne er på vej, og det bliver en positiv gamechanger. De første personer i den vestlige verden, i Storbritannien, fik den 8. december 2020 den nye vaccine fra Pfizer-BioNTech. Både i USA og Europa er man ligeledes gået i gang med omfattende vaccinationsprogrammer. Det vil naturligvis tage tid, før hele verden er i nærheden af at være immuniseret. Men alene visheden om at vaccinerne er på vej i store mængder, skaber en gryende optimisme.

Vaccinerne vil højst sandsynligt blive katalysator for et markant økonomisk opsving, der vil blive gradvis mere synligt gennem 2021. Vi forventer at se positive afkast på aktiemarkedet i 2021, drevet af et løft i den økonomiske aktivitet, selskabernes indtjening og et lavt renteniveau. En særlig risiko ved denne forventning er naturligvis, at det ikke lykkes at bekæmpe covid-19 ved hjælp af vaccinerne.

Globale Aktier Indeks KL

Resultatopgørelse	2020 (t.kr.)	2019* (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-42	-47
2 Udbytter	102.375	59.731
I alt renter og udbytter	102.333	59.684
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	336.144	349.464
Valutakonti	-5.639	470
Øvrige aktiver/passiver	-79	-54
3 Handelsomkostninger	22	1.068
I alt kursgevinster og -tab	330.404	348.812
I alt indtægter	432.737	408.496
4 Administrationsomkostninger	25.864	12.699
Resultat før skat	406.873	395.797
5 Skat	12.237	7.438
Årets nettoresultat	394.636	388.359
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	9.624	11.019
Overført fra sidste år	252	0
I alt formuebevægelser	9.876	11.019
Til disposition	404.512	399.378
Forslag til anvendelse		
8 Til rådighed for udlodning	118.340	55.415
Foreslået udlodning	118.340	55.163
Overført til udlodning næste år	0	252
Overført til formue	286.172	343.963
I alt disponeret	404.512	399.378

*) Regnskabsperioden omfatter 10.03.-31.12.2019

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	13.585	4.221
Indestående i andre pengeinstitutter	7	28
6 I alt likvide midler	13.592	4.249
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	42.456	21.479
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.193.099	3.501.932
6 I alt kapitalandele	5.235.555	3.523.411
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	3.585	3.057
Andre tilgodehavender	1.941	340
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	2.442
I alt andre aktiver	5.526	5.839
Aktiver i alt	5.254.673	3.533.499
Passiver		
7 Investoreernes formue	5.252.969	3.533.115
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	669	358
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.035	1
I alt anden gæld	1.704	384
Passiver i alt	5.254.673	3.533.499
9 Femårsoversigt		

Globale Aktier Indeks KL

Noter				2020			2019*
				(t.kr.)			(t.kr.)
1 Renteindtægter							
Indestående i pengeinstitutter				-42			-83
Andre aktiver				0			36
I alt renteindtægter				-42			-47
2 Udbytter							
Noterede aktier fra danske selskaber				520			304
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				101.855			59.427
I alt udbytter				102.375			59.731
3 Handelsomkostninger							
Bruttohandelsomkostninger				1.871			1.842
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-1.849			-774
I alt handelsomkostninger				22			1.068
4 Administrationsomkostninger				2020			2019
			(t.kr.)				(t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles		i alt
Administration	6.116	293	6.409	3.023	148		3.171
Investeringsforvaltning	19.296	0	19.296	9.477	0		9.477
Distribution, markedsføring og formidling	0	159	159	0	51		51
I alt administrationsomkostninger	25.412	452	25.864	12.500	199		12.699
5 Skat				2020			2019
				(t.kr.)			(t.kr.)
Ikke refunderbar skat				12.237			7.438
I alt skat				12.237			7.438
6 Finansielle Instrumenter				2020			2019
Børsnoterede finansielle instrumenter				99,7%			99,7%
Andre aktiver og passiver				0,3%			0,3%

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

Formue fordelt på lande

USA	64%	63%
Andre	19%	17%
Japan	6%	8%
Storbritannien	4%	5%
Schweiz	3%	3%
Canada	3%	0%
Frankrig	0%	4%

Globale Aktier Indeks KL

Noter			2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Formue fordelt på sektorer				
Andre			31%	37%
IT			22%	15%
Sundhed			13%	13%
Finans			12%	16%
Cykliske forbrugsgoder			12%	0%
Industri			10%	11%
Stabile forbrugsgoder			0%	8%
7 Investorerens formue				
		2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	3.064.592	3.533.115	0	0
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		-58.317		0
Emissioner i året	3.040.912	3.187.106	3.154.995	3.237.388
Indløsninger i året	1.722.532	1.810.936	90.403	96.863
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		7.365		4.231
Udlodningsregulering		-9.624		-11.019
Overført udlodning fra sidste år		-252		0
Overført udlodning til næste år		0		252
Foreslået udlodning		118.340		55.163
Overført fra resultatopgørelsen		286.172		343.963
Formue ultimo	4.382.972	5.252.969	3.064.592	3.533.115
8 Til rådighed for udlodning				
			2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år			252	0
Renter og udbytter			102.333	59.717
Ikke refunderbar skat			-13.864	-7.777
Kursgevinster til udlodning			44.958	5.155
Udlodningsregulering ved emission/indløsning			11.246	13.444
Frivillig udlodning			900	0
I alt indkomst før administrationsomkostninger			145.825	70.539
Administrationsomkostninger			-25.863	-12.699
Udlodningsregulering administrationsomkostninger			-1.622	-2.425
I alt rådighed for udlodning			118.340	55.415

Globale Aktier Indeks KL

Noter

9 Femårsoversigt	2020	2019*
Årets nettoresultat (t.kr.)	394.636	388.359
Investorerens formue ultimo (t.kr.)	5.252.969	3.533.115
Cirkulerende andele (t.kr.)	4.382.972	3.064.592
Indre værdi	119,85	115,29
Udlodning (%)	2,70	1,80
Omkostningsprocent	0,58	0,47
Årets afkast (%)	5,59	15,15
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	3.273.811	3.316.906
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	1.905.841	146.792
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	5.179.652	3.463.698
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	60.241	93.252
Omsætningshastighed	0,01	0,02
ÅOP (%)	0,63	0,65
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,01	0,01
Active share (%)	11,14	10,82
Benchmark:		
Afkast (%)	5,92	15,39

*) Regnskabsperioden omfatter 10.03-31.12.2019

Emerging Markets Obligationer KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: November 2001

Risikoklasse: 4

Benchmark: 50% JP Morgan EMBI Global Diversified afdækket til DKK og 50% JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK. Revægtes årligt.

Fondskode: Klasse A DK0016112832

Fondskode: Klasse W DK0060822039

Porteføljeformidler: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres i obligationer udstedt af stater og virksomheder fra Latinamerika, Central- og Østeuropa, Afrika, Mellemøsten og Asien excl. Japan eller lande omfattet af andelsklassernes sammenligningsindeks. En mindre del af formuen kan placeres udenfor dette område.

Obligationer udstedt på emerging markets giver typisk en højere rente end danske og tyske statsobligationer, men har forøget risiko for tab.

De fleste, som udsteder og sælger obligationer, har fået deres kreditværdighed vurderet. Gruppen med god kreditkarakter starter ved BBB-, mens AAA er den højeste karakter. Den laveste karakter er D, som svarer til konkurs. I denne afdeling skal minimum 25% af obligationerne have en kreditkarakter på BBB- eller derover. Læs mere om kreditkarakterer på bankinvest.dk/kreditkarakter.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter for at reducere eller øge risikoen. Afdelingen tilstræber at afdække valu-

tæksporingen i andre valutaer end EUR. Euro kan afdækkes, hvis det vurderes fordelagtigt.

Målet er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for obligationer udstedt i emerging markets. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. Dette er aktuelt sammensat af 50% JP Morgan EMBI Global Diversified afdækket til DKK og 50% JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK. Revægtes årligt.

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 4. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Emerging Markets Obligationer, andelsklasse A og W, har i 2020 givet et afkast på henholdsvis 5,33% og 5,62%. Afdelingens sammenligningsindeks har i perioden givet et afkast på 4,50%, svarende til et merafkast for A på 0,83% og for W på 1,12%.

Ved indgangen til året forventede vi et positivt afkast i intervallet 3-6% på baggrund af de grundlæggende forhold i Emerging Markets, en forventning om svagt stigende renter i USA og en indsnævring af kreditspænd. Porteføljens afkast kom i den høje ende af vores forventninger, men af helt andre årsager end skitseret i den seneste årsrapport.

Covid-19 ramte verden hårdt i 1. kvartal. Ud over de meget store menneskelige omkostninger, som pandemien har medført, påvirkede udviklingen ligeledes den globale økonomi hårdt: Delvis nedlukning af mange lande og dermed et kraftigt fald i produktion og efterspørgsel. Faldet i væksten bliver forstærket af faldet i olieprisen og andre råvarer. For Emerging Markets betød det en markant udvidelse af kreditspændene og dermed store kursfald i starten af året.

Den amerikanske centralbank (Fed) gennemførte sammen med andre centralbanker i såvel de udviklede økonomier som i Emerging Markets betydelige pengepolitiske lempelser. Tiltagene har virket kraftigt understøttende for de globale rente- og kreditmarkeder.

De pengepolitiske lempelser betyder, at hele årets afkast kan henføres til faldende renter. Kreditspændene er kommet tilbage fra niveauet i marts, men er fortsat højere end ved indgangen til året, og kreditspændene bidrager negativt til årets afkast.

Af det relative merafkast kommer hovedparten fra Central- og

Emerging Markets Obligationer KL

Østeuropa, hvor porteføljen har haft en stor overvægt. Rumæni- en, Ukraine og Serbien står for hovedparten af merafkastet her. Asien udgør ligeledes en overvægt og har bidraget positivt, primært på baggrund af overvægt i Indien, Kina og Indonesien.

Mellemøsten udgør en lille overvægt, men har bidraget positivt. Specielt obligationer med lang løbetid i UAE, Qatar og Israel har bidraget positivt.

Latinamerika er den eneste region, der har bidraget negativt til merafkastet. Porteføljen har været undervægtet i regionen, og specielt undervægten i Columbia, Chile og Mexico har bidraget negativt.

Afdelingens formue udgjorde 3.664.412 t.kr. ultimo 2020 mod 3.707.133 t.kr. ultimo 2019, svarende til et nettofald på 42.721 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 264.263 t.kr., hvoraf der har været nettoindløsninger for i alt 182.107 t.kr. i andelsklasse A og nettoindløsninger for i alt 82.157 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 215.607 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 78.667 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på 136.940 t.kr.

Det foreslås, at der for 2020 udbetales 5,80 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse A og 5,90 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse W.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for obligationsafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold, nye markeder/emerging markets og modpartsrisiko.

Afdelingen investerer bl.a. i lande som Ukraine, hvor værdier kan mistes som følge af krig og politisk uro.

Afdelingens modpartsrisiko er hovedsageligt knyttet til brugen af valutaforwards til at mindske valutarisikoen – primært over for dollar.

Forventninger til 2021

Sammenfattende forventer vi, at Emerging Markets i 2021 vil være understøttet af en række forhold:

- Stigende vækst i forlængelse af ophævelse af coronarestriktioner.
- Stigende efterspørgsel efter råvarer fra Kina, hvilket er specielt godt for råvareproducenter i Emerging Markets.

- Begyndende vaccineimplementering.
- En mere forudsigelig amerikansk handels- og udenrigspolitik med den nye administration i USA.
- Fortsat rigelig likviditet fra centralbankerne Fed og ECB.
- Fortsat penge- og finanspolitiske tiltag i såvel de udviklede markeder som emerging markets.

Et forventet ujævnt opsving blandt Emerging Markets-landene betyder, at vi vil holde fast i en porteføljeudvælgelse med fokus på kvalitet og bedre ESG-forhold, hvilket vi forventer bliver et strukturelt markedsfokus. Vi forventer, at råvareseksporterende lande vil blive understøttet af den globale vækst, mens turisme- og serviceorienterede økonomier næppe vil opleve fremgang, før vaccineprogrammer er udrullet bredt. Vores allokering vil afspejle dette, og porteføljen vil have en overvægt af High Yield frem for Investment Grade. Dette understøttes af, at risiko/afkast ser mest attraktivt ud for High Yield. Vi ser mulighed for en spændingsnævring over året. Til gengæld er det ikke usandsynligt, at vi vil opleve moderate rentestigninger i 2021, afhængig af den politik der føres i Washington. Netto forventer vi et afkast, der ligger mellem 3 og 6%, ikke langt fra porteføljens effektive rente før afdækning af USD.

Risikoscenariet er, at verden ikke får bugt med den globale pandemi i 2021, og at den økonomiske vækst skuffer. Endelig er der fortsat en betydelig geopolitisk usikkerhed.

Emerging Markets Obligationer KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	178.859	189.641
I alt renter og udbytter	178.859	189.641
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-182.712	374.012
Afledte finansielle instrumenter	263.764	-169.444
Valutakonti	-4.546	-4.939
Øvrige aktiver/passiver	0	-71
2 Handelsomkostninger	14	12
I alt kursgevinster og -tab	76.492	199.546
I alt indtægter	255.351	389.187
3 Administrationsomkostninger	39.744	39.386
Årets nettoresultat	215.607	349.801
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	35.802	-27.800
Overført fra sidste år	0	-99.292
I alt formuebevægelser	35.802	-127.092
Til disposition	251.409	222.709
Forslag til anvendelse		
Til rådighed for udlodning	342.829	0
Foreslået udlodning	342.246	0
Overført til udlodning næste år	583	0
Overført til formue	-91.420	222.709
I alt disponeret	251.409	222.709

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	84.734	74.856
Indestående i andre pengeinstitutter	22	26
4 I alt likvide midler	84.756	74.882
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.405.589	3.445.471
Unoterede obligationer	96.009	96.593
4 I alt obligationer	3.501.598	3.542.064
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	33.306	40.554
4,5 I alt afledte finansielle instrumenter	33.306	40.554
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	45.250	49.656
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	336
I alt andre aktiver	45.250	49.992
Aktiver i alt	3.664.910	3.707.492
Passiver		
6 Investorerne formue	3.664.412	3.707.133
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	498	359
I alt anden gæld	498	359
Passiver i alt	3.664.910	3.707.492

7 Femårsoversigt

Emerging Markets Obligationer KL

Noter				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
1 Renteindtægter					
Indestående i pengeinstitutter				-95	1.265
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere				176.199	182.932
Unoterede obligationer				2.572	4.901
Andre aktiver				183	543
I alt renteindtægter				178.859	189.641
2 Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger				27	25
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-13	-13
I alt handelsomkostninger				14	12
3 Administrationsomkostninger					
			2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles
Administration	6.077	248	6.325	6.165	269
Investeringsforvaltning	29.286	0	29.286	28.470	0
Distribution, markedsføring og formidling	4.077	56	4.133	4.422	60
I alt administrationsomkostninger	39.440	304	39.744	39.057	329
				2020	2019
4 Finansielle Instrumenter					
Børsnoterede finansielle instrumenter				92,9%	92,9%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked				2,6%	2,6%
Øvrige finansielle instrumenter				0,9%	1,1%
Andre aktiver og passiver				3,5%	3,4%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>					
Formue fordelt på kreditværdighed					
Non Investment grade BB-CCC				48%	49%
Investment grade A-BBB				33%	33%
Ingen rating				10%	9%
Investment grade AAA-AA				6%	5%
Andre inklusiv kontanter				3%	3%
Formue fordelt på varighed					
Varighed > 5 år				49%	49%
Varighed 2-5 år				38%	38%
Varighed < 2 år				14%	14%

Emerging Markets Obligationer KL

Noter	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)			
5 Afledte finansielle instrumenter					
Aktiv	unoteret	unoteret			
Valutaterminsforsretninger	33.306	40.554			
I alt afledte finansielle instrumenter, aktiv	33.306	40.554			
6 Investorenes formue					
	Formue- værdi	Formue- værdi			
Formue primo	3.707.133	4.298.288			
Emissioner i året	550.468	555.117			
Indløsninger i året	814.731	1.502.541			
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	5.935	6.468			
Udlodningsregulering	-35.802	27.800			
Overført udlodning fra sidste år	0	99.292			
Foreslået udlodning	342.246	0			
Overført fra resultatopgørelsen	-91.420	222.709			
Formue ultimo	3.664.412	3.707.133			
7 Femårsoversigt					
	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	215.607	349.801	-304.676	257.438	281.491
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	3.664.412	3.707.133	4.298.288	5.169.253	3.695.781
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	1.980.664	1.604.253	1.973.313	3.363.321	1.130.766
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	1.838.390	2.550.822	2.509.450	1.793.418	1.745.558
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	3.819.054	4.155.075	4.482.763	5.156.739	2.876.324
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	2.048.987	2.099.612	3.091.440	2.236.896	2.246.730
Omsætningshastighed	0,28	0,30	0,34	0,25	0,30

Emerging Markets Obligationer KL

Emerging Markets Obligationer A

Andelsklasse under Emerging Markets Obligationer KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	83.632	173.861
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	4.965	5.448
Klassens resultat	78.667	168.413

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	5.622	-5.152
Overført fra sidste år	0	-40.428
I alt formuebevægelser	5.622	-45.580

Til disposition

84.289 **122.833**

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	151.818	0
Foreslået udlodning	151.818	0
Overført til formue	-67.529	122.833
I alt disponeret	84.289	122.833

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	2.929.899	1.737.068	3.289.526	1.773.961
Emissioner i året	44.179	25.583	31.273	17.932
Indløsninger i året	356.526	207.690	390.900	223.623
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		710		385
Udlodningsregulering		-5.622		5.152
Overført udlodning fra sidste år		0		40.428
Foreslået udlodning		151.818		0
Overført fra resultatopgørelsen		-67.529		122.833
Formue ultimo	2.617.552	1.634.338	2.929.899	1.737.068

Emerging Markets Obligationer KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Tab overført fra sidste år	0	-40.428
Renter og udbytter	79.627	94.261
Kursgevinster til udlodning	97.441	-43.305
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-6.803	4.097
Frivillig udlodning	518	0
I alt indkomst før administrationsomkostninger	170.783	14.625
Administrationsomkostninger	-20.146	-15.680
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	1.181	1.055
I alt rådighed for udlodning	151.818	0

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	78.667	168.413	-128.391	145.233
Investorerne formue (t.kr.)	1.634.338	1.737.068	1.773.961	2.323.827
Cirkulerende andele (t.kr.)	2.617.552	2.929.899	3.289.526	3.391.598
Indre værdi	62,44	59,29	53,93	68,52
Udlodning (%)	5,80	0,00	0,00	10,80
Omkostninger (%)	1,23	1,23	1,33	1,58
Afkast (%)	5,33	9,95	-6,33	6,42
ÅOP (%)	1,38	1,36	1,35	1,49
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,12	0,14	0,23	
Sharpe ratio	0,59	0,79		
Standardafvigelse (%)	8,06	4,64		
Tracking error (%)	0,74	0,78		
Information Ratio	-0,23	-0,50		
Benchmark:				
Afkast (%)	4,50	10,47	-5,86	6,95
Sharpe Ratio	0,60	0,93		
Standardafvigelse (%)	8,17	4,36		

Emerging Markets Obligationer KL

Emerging Markets Obligationer W

Andelsklasse under Emerging Markets Obligationer KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	137.621	182.401
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	681	1.014
Klassens resultat	136.940	181.387

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	30.180	-22.648
Overført fra sidste år	0	-58.864
I alt formuebevægelser	30.180	-81.512

Til disposition	167.120	99.875
------------------------	----------------	---------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	191.011	0
Foreslået udlodning	190.428	0
Overført til udlodning næste år	583	0
Overført til formue	-23.891	99.875
I alt disponeret	167.120	99.875

¹ Investorernes formue pr. 31. december

² Til rådighed for udlodning

³ Femårsoversigt

Noter

¹ Investorernes formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	3.306.677	1.970.065	4.670.086	2.524.329
Emissioner i året	925.454	524.885	922.183	537.185
Indløsninger i året	1.004.540	607.042	2.285.592	1.278.918
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		5.224		6.082
Udlodningsregulering		-30.180		22.648
Overført udlodning fra sidste år		0		58.864
Overført udlodning til næste år		583		0
Foreslået udlodning		190.428		0
Overført fra resultatopgørelsen		-23.891		99.875
Formue ultimo	3.227.591	2.030.072	3.306.677	1.970.065

Emerging Markets Obligationer KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Tab overført fra sidste år	0	-58.864
Renter og udbytter	99.231	95.378
Kursgevinster til udlodning	141.559	-41.871
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-31.427	22.648
I alt indkomst før administrationsomkostninger	209.363	17.291
Administrationsomkostninger	-19.599	-17.291
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	1.247	0
I alt rådighed for udlodning	191.011	0

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	136.940	181.387	-176.285	112.205
Investorenes formue (t.kr.)	2.030.072	1.970.065	2.524.329	2.845.426
Cirkulerende andele (t.kr.)	3.227.591	3.306.677	4.670.086	4.141.447
Indre værdi	62,90	59,58	54,05	68,71
Udlodning (%)	5,90	0,00	0,00	11,00
Omkostninger (%)	0,96	0,98	1,08	1,29
Afkast (%)	5,62	10,23	-6,10	6,72
ÅOP (%)	1,11	1,11	1,09	1,24
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,12	0,14	0,23	
Sharpe ratio	0,61	0,83		
Standardafvigelse (%)	8,06	4,64		
Tracking error (%)	0,74	0,78		
Information Ratio	0,05	-0,30		
Benchmark:				
Afkast (%)	4,50	10,47	-5,86	6,95
Sharpe Ratio	0,60	0,93		
Standardafvigelse (%)	8,17	4,36		

Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: November 2005

Risikoklasse: 4

Benchmark: JP Morgan GBI-EM Global Diversified

Fondskode: Klasse A DK0060012037

Fondskode: Klasse W DK0060822112

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres i obligationer udstedt af stater og virksomheder fra Latinamerika, Central- og Østeuropa, Afrika, Mellemøsten og Asien excl. Japan eller lande omfattet af andelsklassernes sammenligningsindeks. En mindre del af formuen kan placeres udenfor dette område.

Hovedparten af investeringerne rettes direkte eller indirekte imod den lokale møntsort i disse lande. Formålet er at få del i den valutakursstigning, som forventes, i takt med at landenes økonomi styrkes.

De fleste, som udsteder og sælger obligationer, har fået deres kreditværdighed vurderet. Gruppen med god kreditkarakter starter ved BBB-, mens AAA er den højeste karakter. Den laveste karakter er D, som svarer til konkurs. I denne afdeling skal minimum 40% af obligationerne have en kreditkarakter på BBB- eller derover. Læs mere om kreditkarakterer på bankinvest.dk/kreditkarakter.

I tilfælde hvor obligationer ikke er noteret på en anerkendt børs, kan markedet for disse obligationer vurderes og

godkendes af bestyrelsen for investeringsforeningen. Dette er sket for markedet for malaysiske statsobligationer.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter for at reducere eller øge risikoen.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for obligationer udstedt i lokal valuta i emerging markets-lande. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. Dette er aktuelt JP Morgan GBI-EM Global Diversified.

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 4. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta, andelsklasse A og W, har i 2020 givet et afkast på henholdsvis -7,46% og -7,21%. Afdelingens sammenligningsindeks har i perioden givet et afkast på -6,15%, svarende til et merafkast for A på -1,31% og for W på -1,06%.

Ved indgangen til året forventede vi ved uændrede renter og et valutaafkast på 6% i danske kroner samt et endnu højere afkast ved en styrkelse af valutaerne.

Når afkastet i stedet blev negativt, skyldes det fremkomsten af Covid-19, der ramte verden hårdt i 1. kvartal. Ud over de meget store menneskelige omkostninger, som pandemien har medført, påvirkede udviklingen ligeledes den globale økonomi hårdt: Delvis nedlukning af mange lande og dermed et kraftigt fald i produktion og efterspørgsel. Faldet i væksten blev forstærket af faldet i olieprisen og andre råvarer. For Emerging Markets Lokalvaluta betød det stærkt stigende renter og en markant svækkelse af Emerging Markets-valutaerne mod såvel USD som danske kroner.

Den amerikanske centralbank (Fed) gennemførte sammen med andre centralbanker i såvel de udviklede økonomier som i Emerging Markets betydelige pengepolitiske lempelser. Tiltagene har virket kraftigt understøttende for de globale renter, herunder Emerging Markets-renter, som efter toppen i marts måned er faldet til et niveau, der er lavere end ved årets start. Emerging Markets-valutaerne er også blevet styrket, specielt over for USD, men valutaerne er fortsat markant svækkede i forhold til årets start.

De pengepolitiske lempelser betyder, at renterne har bidraget

Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL

positivt til afkastet, mens valutaerne har bidraget stærkt negativt. Emerging Markets-valuta er svækket med godt 5% over for USD, men da USD samtidig er svækket over for danske kroner, betyder det, at EM-valuta mod danske kroner bidrager negativt til afkastet med knap 14%.

I forhold til sammenligningsindekset kommer det største negative bidrag fra en overvægt i Latinamerika. En overvægt i Mexico og Chile bidrager positivt, men er ikke nok til at opveje det negative bidrag fra en overvægt i Brasilien og Peru.

En undervægt i Asien har bidraget positivt til det relative afkast, idet især undervægt i Thailand og Kina har bidraget positivt, mens en overvægt i Indonesien bidrager negativt. I Østeuropa har overvægt i Ungarn, Tyrkiet og Rumænien bidraget positivt til merafkastet, og det samme gælder en undervægt i Polen. Samlet set bidrager Østeuropa positivt.

Afdelingens formue udgjorde 3.575.205 t.kr. ultimo 2020 mod 3.406.881 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettostigning på 168.324 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 598.384 t.kr., hvoraf der har været nettoindløsninger for i alt 30.893 t.kr. i andelsklasse A og nettoemissioner for i alt 629.277 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde -243.650 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på -36.274 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på -207.376 t.kr.

Det foreslås, at der ikke udbetales udbytte for afdelingens andelsklasser for regnskabsåret 2020.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for obligationsafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold, nye markeder/emerging markets og modpartsrisiko.

Forventninger til 2021

Sammenfattende forventer vi, at Emerging Markets i 2021 vil være understøttet af en række forhold:

- Stigende vækst i forlængelse af ophævelse af Coronarestriktioner.
- Stigende efterspørgsel efter råvarer fra Kina, hvilket er specielt godt for råvareproducenter i Emerging Markets.
- Begyndende vaccineimplementering.
- En mere forudsigelig amerikansk handels-og udenrigspolitik med den nye administration i USA.

- Fortsat rigelig likviditet fra centralbankerne Fed og ECB.
- Fortsat penge- og finanspolitiske tiltag i såvel de udviklede markeder som i Emerging Markets.

For 2021 forventer vi, at investorerne vil have fokus på de aktivklasser, der giver en positiv rente efter inflation (realrente). Her tilbyder Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta en positiv realrente og et markant positivt realrentespænd til de udviklede lande.

Selv ved en moderat rentestigning i USA i 2021 ser vi mulighed for et rentefald i Emerging Markets med baggrund i de høje realrenter her.

Modsat udviklingen i 2020 forventer vi, at Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta i 2021 vil give et positivt bidrag til afkastet, da valutaerne efter svækkelse i 2020 virker attraktivt prissatte ud fra traditionelle analyser. Men vi er bevidste om, at landene i højere grad end tidligere lader tilpasningen af økonomien foregå via valutaen. Landene har denne mulighed, fordi den afsmittende effekt på inflationen af en svækket valuta er mindre end tidligere, ikke mindst i en periode med lav vækst og ledig kapacitet.

Den betydelige usikkerhed om udviklingen i den globale økonomi i 2021 gør forventninger til afkastet i 2021 meget usikre. I det mest sandsynlige scenarie med øget global vækst og gradvis kontrol over pandemien forventer vi et afkast mellem 3 og 7%.

Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	178.330	242.377
I alt renter og udbytter	178.330	242.377
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-371.614	392.445
Afledte finansielle instrumenter	-3.313	281
Valutakonti	-8.890	4.662
Øvrige aktiver/passiver	-485	13
2 Handelsomkostninger	34	11
I alt kursgevinster og -tab	-384.336	397.390
I alt indtægter	-206.006	639.767
3 Administrationsomkostninger	34.977	40.437
Resultat før skat	-240.983	599.330
4 Skat	2.667	5.815
Årets nettoresultat	-243.650	593.515
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	1.951	18.107
Overført fra sidste år	1.203	-35.614
I alt formuebevægelser	3.154	-17.507
Til disposition	-240.496	576.008
Forslag til anvendelse		
Til rådighed for udlodning	-44.628	186.458
Foreslået udlodning	0	185.255
Overført til udlodning næste år	-44.628	1.203
Overført til formue	-195.868	389.550
I alt disponeret	-240.496	576.008

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	323.816	34.953
Indestående i andre pengeinstitutter	17	17
5 I alt likvide midler	323.833	34.970
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.868.051	3.152.476
Unoterede obligationer	268.797	166.738
5 I alt obligationer	3.136.848	3.319.214
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	57.531	70.683
Andre tilgodehavender	43	980
Mellemværende vedr. handelsafvikling	124.526	0
I alt andre aktiver	182.100	71.663
Aktiver i alt	3.642.781	3.425.847
Passiver		
7 Investorerens formue	3.575.205	3.406.881
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	418	345
5,6 I alt afledte finansielle instrumenter	418	345
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	1.162	584
Mellemværende vedr. handelsafvikling	65.996	18.037
I alt anden gæld	67.158	18.621
Passiver i alt	3.642.781	3.425.847
8 Femårsoversigt		

Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL

Noter				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
1 Renteindtægter					
Indestående i pengeinstitutter				-230	268
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere				171.617	237.532
Unoterede obligationer				6.944	4.534
Andre aktiver				-1	43
I alt renteindtægter				178.330	242.377
2 Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger				45	22
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-11	-11
I alt handelsomkostninger				34	11
3 Administrationsomkostninger					
			2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles
Administration	7.659	189	7.848	7.742	254
Investeringsforvaltning	26.047	0	26.047	30.818	0
Distribution, markedsføring og formidling	1.028	54	1.082	1.565	58
I alt administrationsomkostninger	34.734	243	34.977	40.125	312
4 Skat				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Ikke refunderbar skat				2.667	5.815
I alt skat				2.667	5.815
5 Finansielle Instrumenter				2020	2019
Børsnoterede finansielle instrumenter				80,2%	92,5%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked				7,5%	4,9%
Andre aktiver og passiver				12,3%	2,6%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>					
Formue fordelt på kreditværdighed					
Ingen rating				37%	37%
Investment grade A-BBB				36%	49%
Non Investment grade BB-CCC				14%	12%
Andre inklusiv kontanter				11%	1%
Investment grade AAA-AA				1%	1%
Formue fordelt på varighed					
Varighed > 5 år				68%	68%
Varighed 2-5 år				27%	27%
Varighed < 2 år				5%	5%

Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL

Noter

6 Afledte finansielle instrumenter	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	noteret	unoteret	noteret	unoteret
Passiv				
Valutaterminsforsretninger	418	0	0	0
Futures	0	0	345	0
I alt afledte finansielle instrumenter, passiv	418	0	345	0

7 Investorenes formue	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Formue- værdi	Formue- værdi	Formue- værdi	Formue- værdi
Formue primo	3.406.881	5.058.286		
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	185.255	0		
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	-4.234	0		
Emissioner i året	934.109	602.270		
Indløsninger i året	335.725	2.853.970		
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	3.079	6.780		
Udlodningsregulering	-1.951	-18.107		
Overført udlodning fra sidste år	-1.203	35.614		
Overført udlodning til næste år	-44.628	1.203		
Foreslået udlodning	0	185.255		
Overført fra resultatopgørelsen	-195.868	389.550		
Formue ultimo	3.575.205	3.406.881		

8 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	-243.650	593.515	-178.053	-3.284	155.211
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	3.575.205	3.406.881	5.058.286	2.565.858	1.551.498
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	2.261.603	3.249.589	7.062.636	3.358.932	449.078
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	2.072.343	4.871.719	4.546.542	2.304.893	410.593
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	4.333.946	8.121.308	11.609.178	5.663.825	859.670
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	3.276.365	4.053.523	7.987.598	3.956.005	535.895
Omsætningshastighed	0,50	0,53	0,85	0,85	0,18

Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL

Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta A

Andelsklasse under Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	-34.948	94.221
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	1.326	1.906
Klassens resultat	-36.274	92.315

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	86	8.759
Overført fra sidste år	0	-4.940
I alt formuebevægelser	86	3.819

Til disposition	-36.188	96.134
------------------------	----------------	---------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	-1.431	25.692
Foreslået udlodning	0	25.692
Overført til udlodning næste år	-1.431	0
Overført til formue	-34.757	70.442
I alt disponeret	-36.188	96.134

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	428.205	484.298	680.562	665.194
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		25.692		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-109		0
Emissioner i året	41.985	43.415	86.761	88.964
Indløsninger i året	75.287	74.308	339.118	362.547
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		158		372
Udlodningsregulering		-86		-8.759
Overført udlodning fra sidste år		0		4.940
Overført udlodning til næste år		-1.431		0
Foreslået udlodning		0		25.692
Overført fra resultatopgørelsen		-34.757		70.442
Formue ultimo	394.903	391.488	428.205	484.298

Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Tab overført fra sidste år	0	-4.940
Renter og udbytter	22.090	38.320
Ikke refunderbar skat	0	-12
Kursgevinster til udlodning	-23.435	8.842
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-86	-10.977
Frivillig udlodning	0	80
I alt indkomst før administrationsomkostninger	-1.431	31.313
Administrationsomkostninger	0	-7.839
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	0	2.218
I alt rådighed for udlodning	-1.431	25.692

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	-36.274	92.315	-20.479	3.234
Investorenes formue (t.kr.)	391.488	484.298	665.194	650.156
Cirkulerende andele (t.kr.)	394.903	428.205	680.562	634.173
Indre værdi	99,14	113,10	97,74	102,52
Udlodning (%)	0,00	6,00	0,00	1,80
Omkostninger (%)	1,30	1,25	1,36	1,71
Afkast (%)	-7,46	15,67	-2,94	0,39
ÅOP (%)	1,37	1,32	1,34	1,50
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,12	0,11	0,14	
Sharpe ratio	0,33	0,38		
Standardafvigelse (%)	9,96	9,52		
Tracking error (%)	1,18	0,92		
Information Ratio	-0,96	-1,08		
Benchmark:				
Afkast (%)	-6,15	15,72	-1,26	1,34
Sharpe Ratio	0,48	0,51		
Standardafvigelse (%)	9,25	9,17		

Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL

Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta W

Andelsklasse under Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	-205.772	503.326
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	1.604	2.126
Klassens resultat	-207.376	501.200

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	1.865	9.348
Overført fra sidste år	1.203	-30.674
I alt formuebevægelser	3.068	-21.326

Til disposition	-204.308	479.874
------------------------	-----------------	----------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	-43.197	160.766
Foreslået udlodning	0	159.563
Overført til udlodning næste år	-43.197	1.203
Overført til formue	-161.111	319.108
I alt disponeret	-204.308	479.874

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	2.573.598	2.922.583	4.487.326	4.393.092
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		159.563		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-4.125		0
Emissioner i året	890.272	890.694	495.205	513.306
Indløsninger i året	267.733	261.417	2.408.933	2.491.423
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		2.920		6.408
Udlodningsregulering		-1.865		-9.348
Overført udlodning fra sidste år		-1.203		30.674
Overført udlodning til næste år		-43.197		1.203
Foreslået udlodning		0		159.563
Overført fra resultatopgørelsen		-161.111		319.108
Formue ultimo	3.196.137	3.183.716	2.573.598	2.922.583

Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Tab overført fra sidste år	0	-30.674
Udlodning overført fra sidste år	1.203	0
Renter og udbytter	153.530	198.327
Ikke refunderbar skat	6	-71
Kursgevinster til udlodning	-166.461	35.130
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.535	-14.452
I alt indkomst før administrationsomkostninger	-10.187	188.260
Administrationsomkostninger	-29.610	-32.598
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-3.400	5.104
I alt rådighed for udlodning	-43.197	160.766

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	-207.376	501.200	-157.574	-6.518
Investorerens formue (t.kr.)	3.183.716	2.922.583	4.393.092	1.915.702
Cirkulerende andele (t.kr.)	3.196.137	2.573.598	4.487.326	1.863.446
Indre værdi	99,61	113,56	97,90	102,80
Udlodning (%)	0,00	6,20	0,00	2,20
Omkostninger (%)	1,04	1,01	1,12	1,39
Afkast (%)	-7,21	15,93	-2,71	0,70
ÅOP (%)	1,11	1,08	1,10	1,25
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,12	0,11	0,14	
Sharpe ratio	0,35	0,40		
Standardafvigelse (%)	9,95	9,52		
Tracking error (%)	1,18	0,91		
Information Ratio	-0,79	-0,92		
Benchmark:				
Afkast (%)	-6,15	15,72	-1,26	1,34
Sharpe Ratio	0,48	0,51		
Standardafvigelse (%)	9,25	9,17		

Emerging Markets Obligationer Akk. KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Akkumulerende

Introduceret: Januar 2006

Risikoklasse: 4

Benchmark: 50% JP Morgan EMBI Global Diversified afdækket til DKK og 50% JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK. Revægtes årligt.

Fondskode: Klasse A DK0060019552

Fondskode: Klasse W DK0060823193

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres i obligationer udstedt af stater og virksomheder fra Latinamerika, Central- og Østeuropa, Afrika, Mellemøsten og Asien excl. Japan eller lande omfattet af andelsklassernes sammenligningsindeks. En mindre del af formuen kan placeres udenfor dette område.

Obligationer udstedt på emerging markets giver typisk en højere rente end danske og tyske statsobligationer, men har forøget risiko for tab.

De fleste, som udsteder og sælger obligationer, har fået deres kreditværdighed vurderet. Gruppen med god kreditkarakter starter ved BBB-, mens AAA er den højeste karakter. Den laveste karakter er D, som svarer til konkurs. I denne afdeling skal minimum 25% af obligationerne have en kreditkarakter på BBB- eller derover. Læs mere om kreditkarakterer på bankinvest.dk/kreditkarakter.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter for at reducere eller øge risikoen. Afdelingen tilstræber at afdække

valutaeksponeringen i andre valutaer end EUR. Euro kan afdækkes, hvis det vurderes fordelagtigt.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for obligationer udstedt i emerging markets. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. Dette er aktuelt sammensat af 50% JP Morgan EMBI Global Diversified afdækket til DKK og 50% JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK. Revægtes årligt.

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 4. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Emerging Markets Obligationer Akkumulerende, andelsklasse A og W, har i 2020 givet et afkast på henholdsvis 5,00% og 5,26%. Afdelingens sammenligningsindeks har i perioden givet et afkast på 4,50%, svarende til et merafkast for A på 0,5% og for W på 0,76%.

Ved indgangen til året forventede vi et positivt afkast i intervallet 3-6% på baggrund af de grundlæggende forhold i Emerging Markets, en forventning om svagt stigende renter i USA og en indsnævring af kreditspænd. Porteføljens afkast kom i den høje ende af vores forventninger, men af helt andre årsager end skitseret i den seneste årsrapport.

Covid-19 ramte verden hårdt i 1. kvartal. Ud over de meget store menneskelige omkostninger, som pandemien har medført, påvirkede udviklingen ligeledes den globale økonomi hårdt: Delvis nedlukning af mange lande og dermed et kraftigt fald i produktion og efterspørgsel. Faldet i væksten bliver forstærket af faldet i olieprisen og andre råvarer. For Emerging Markets betød det en markant udvidelse af kreditspændene og dermed store kursfald i starten af året.

Den amerikanske centralbank (Fed) gennemførte sammen med andre centralbanker i såvel de udviklede økonomier som i Emerging Markets betydelige pengepolitiske lempelser. Tiltagene har virket kraftigt understøttende for de globale rente- og kreditmarkeder.

De pengepolitiske lempelser betyder, at hele årets afkast kan henføres til faldende renter. Kreditspændene er kommet tilbage fra niveauet i marts, men er fortsat højere end ved indgangen til året, og kreditspændene bidrager negativt til årets afkast.

Emerging Markets Obligationer Akk. KL

Af det relative merafkast kommer hovedparten fra Central- og Østeuropa, hvor porteføljen har haft en stor overvægt. Rumænien, Ukraine og Serbien står for hovedparten af merafkastet her.

Asien udgør ligeledes en overvægt og har bidraget positivt, primært på baggrund af overvægt i Indien, Kina og Indonesien.

Mellemøsten udgør en lille overvægt, men har bidraget positivt. Specielt obligationer med lang løbetid i UAE, Qatar og Israel har bidraget positivt.

Latinamerika er den eneste region, der har bidraget negativt til merafkastet. Porteføljen har været undervægtet i regionen, og specielt undervægten i Columbia, Chile og Mexico har bidraget negativt.

Afdelingens formue udgjorde 519.367 t.kr. ultimo 2020 mod 506.532 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettosigning på 12.835 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 12.299 t.kr., hvoraf der har været nettoindløsninger for i alt 49.846 t.kr. i andelsklasse A og nettoemissioner for i alt 37.555 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 25.134 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 11.448 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på 13.686 t.kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for obligationsafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold, nye markeder/emerging markets og modpartsrisiko.

Afdelingen investerer bl.a. i lande som Ukraine, hvor værdier kan mistes som følge af krig og politisk uro.

Afdelingens modpartsrisiko er hovedsageligt knyttet til brugen af valutaforwards til at mindske valutarisikoen – primært over for dollar.

Forventninger til 2021

Sammenfattende forventer vi, at Emerging Markets i 2021 vil være understøttet af en række forhold:

- Stigende vækst i forlængelse af ophævelse af coronarestriktioner.
- Stigende efterspørgsel efter råvarer fra Kina, hvilket er specielt godt for råvareproducenter i Emerging Markets.

- Begyndende vaccineimplementering.
- En mere forudsigelig amerikansk handels- og udenrigspolitik med den nye administration i USA.
- Fortsat rigelig likviditet fra centralbankerne Fed og ECB.
- Fortsat penge- og finanspolitiske tiltag i såvel de udviklede markeder som i Emerging Markets.

Et forventet ujævnt opsving blandt Emerging Markets-landene betyder, at vi vil holde fast i en porteføljeudvælgelse med fokus på kvalitet og bedre ESG-forhold, hvilket vi forventer bliver et strukturelt markedsfokus. Vi forventer, at råvareseksporterende lande vil blive understøttet af den globale vækst, mens turisme- og serviceorienterede økonomier næppe vil opleve fremgang, før vaccineprogrammer er udrullet bredt. Vores allokering vil afspejle dette, og porteføljen vil have en overvægt af High Yield frem for Investment Grade. Dette understøttes af, at risiko/afkast ser mest attraktivt ud for High Yield.

Vi ser en mulighed for spændingsnærvring over året. Til gengæld er det ikke usandsynligt, at vi vil opleve moderate rentestigninger i 2021, afhængig af den politik der føres i Washington. Netto forventer vi et afkast, der ligger mellem 3 og 6%, ikke langt fra porteføljens effektive rente før afdækning af USD.

Risikoscenariet er, at verden ikke får bugt med den globale pandemi i 2021 og at den økonomiske vækst skuffer. Endelig er der fortsat en betydelig geopolitisk usikkerhed.

Emerging Markets Obligationer Akk. KL

Resultatopgørelse 01.01.-31.12.	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
¹ Renteindtægter	23.920	26.130
I alt renter og udbytter	23.920	26.130
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-25.853	50.253
Afledte finansielle instrumenter	33.283	-24.159
Valutakonti	-479	72
² Handelsomkostninger	6	12
I alt kursgevinster og -tab	6.945	26.154
I alt indtægter	30.865	52.284
³ Administrationsomkostninger	5.731	5.803
Årets nettoresultat	25.134	46.481
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	25.134	46.481
I alt disponeret	25.134	46.481

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	12.834	12.550
Indestående i andre pengeinstitutter	16	27
⁴ I alt likvide midler	12.850	12.577
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	478.329	464.248
Unoterede obligationer	14.071	17.038
⁴ I alt obligationer	492.400	481.286
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	6.996	4.851
^{4,5} I alt afledte finansielle instrumenter	6.996	4.851
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	6.477	6.963
Mellemværende vedr. handelsafvikling	865	1.108
I alt andre aktiver	7.342	8.071
Aktiver i alt	519.588	506.785
Passiver		
⁶ Investoreernes formue	519.367	506.532
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	97	74
Mellemværende vedr. handelsafvikling	124	179
I alt anden gæld	221	253
Passiver i alt	519.588	506.785

⁷ Femårsoversigt

Emerging Markets Obligationer Akk. KL

Noter				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
1 Renteindtægter					
Indestående i pengeinstitutter				-30	223
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere				23.530	25.046
Unoterede obligationer				395	820
Andre aktiver				25	41
I alt renteindtægter				23.920	26.130
2 Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger				15	16
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-9	-4
I alt handelsomkostninger				6	12
3 Administrationsomkostninger					
			2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles
Administration	1.018	34	1.052	1.005	41
Investeringsforvaltning	3.944	0	3.944	3.923	0
Distribution, markedsføring og formidling	727	8	735	826	8
I alt administrationsomkostninger	5.689	42	5.731	5.754	49
4 Finansielle Instrumenter				2020	2019
Børsnoterede finansielle instrumenter				92,1%	91,7%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked				2,7%	3,4%
Øvrige finansielle instrumenter				1,3%	1,0%
Andre aktiver og passiver				3,8%	4,0%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>					
Formue fordelt på kreditværdighed					
Non Investment grade BB-CCC				46%	50%
Investment grade A-BBB				33%	33%
Ingen rating				11%	9%
Investment grade AAA-AA				6%	5%
Andre inklusiv kontanter				4%	4%
Formue fordelt på varighed					
Varighed > 5 år				46%	46%
Varighed 2-5 år				41%	41%
Varighed < 2 år				12%	12%

Emerging Markets Obligationer Akk. KL

Noter	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)			
5 Afledte finansielle instrumenter					
Aktiv	unoteret	unoteret			
Valutaterminsforsretninger	6.996	4.851			
I alt afledte finansielle instrumenter, aktiv	6.996	4.851			
6 Investorerne formue					
	Formue- værdi	Formue- værdi			
Formue primo	506.532	493.481			
Emissioner i året	126.704	46.883			
Indløsninger i året	139.950	80.540			
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	947	227			
Overført fra resultatopgørelsen	25.134	46.481			
Formue ultimo	519.367	506.532			
7 Femårsoversigt					
	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	25.134	46.481	-34.382	29.087	32.472
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	519.367	506.532	493.481	517.480	439.863
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	275.490	238.331	231.977	308.425	157.509
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	238.508	278.744	231.053	205.216	212.331
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	513.998	517.075	463.030	513.641	369.839
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	197.659	396.847	355.662	289.511	345.564
Omsætningshastighed	0,20	0,40	0,35	0,31	0,38

Emerging Markets Obligationer Akk. KL

Emerging Markets Obligationer Akk. A

Andelsklasse under Emerging Markets Obligationer Akk.KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020	2019
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	12.384	32.243
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	936	1.082
Klassens resultat	11.448	31.161
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	11.448	31.161
I alt disponeret	11.448	31.161

¹ Investorenes formue pr. 31. december

² Femårsoversigt

Noter

¹ Investorenes formue pr. 31. december

	2020		2019	
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	183.878	329.061	203.612	331.720
Emissioner i året	13.832	24.238	6.947	12.167
Indløsninger i året	42.979	74.424	26.681	46.077
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		340		90
Overført fra resultatopgørelsen		11.448		31.161
Formue ultimo	154.731	290.663	183.878	329.061

² Femårsoversigt

	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	11.448	31.161	-24.506	22.237
Investorenes formue (t.kr.)	290.663	329.061	331.720	374.628
Cirkulerende andele (t.kr.)	154.731	183.878	203.612	214.888
Indre værdi	187,85	178,96	162,92	174,34
Omkostninger (%)	1,27	1,27	1,36	1,61
Afkast (%)	5,00	9,84	-6,44	6,33
ÅOP (%)	1,42	1,40	1,38	1,50
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,16	0,19	0,27	
Sharpe ratio	0,55	0,77		
Standardafvigelse (%)	8,22	4,65		
Tracking error (%)	0,70	0,83		
Information Ratio	-0,24	-0,59		
Benchmark:				
Afkast (%)	4,50	10,47	-5,86	6,95
Sharpe Ratio	0,60	0,93		
Standardafvigelse (%)	8,17	4,36		

Emerging Markets Obligationer Akk. KL

Emerging Markets Obligationer Akk. W

Andelsklasse under Emerging Markets Obligationer Akk.KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020	2019
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	13.817	15.440
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	131	120
Klassens resultat	13.686	15.320
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	13.686	15.320
I alt disponeret	13.686	15.320

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020		2019	
	(t.kr.)		(t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	98.405	177.471	98.785	161.760
Emissioner i året	59.170	102.466	19.799	34.716
Indløsninger i året	37.053	65.527	20.179	34.463
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		616		138
Overført fra resultatopgørelsen		13.686		15.320
Formue ultimo	120.522	228.712	98.405	177.471

2 Femårsoversigt

	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	13.686	15.320	-9.876	6.850
Investorerne formue (t.kr.)	228.712	177.471	161.760	142.852
Cirkulerende andele (t.kr.)	120.522	98.405	98.785	81.717
Indre værdi	189,77	180,35	163,75	174,81
Omkostninger (%)	1,01	1,01	1,11	1,32
Afkast (%)	5,26	10,12	-6,20	6,61
ÅOP(%)	1,16	1,14	1,13	1,27
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,16	0,19	0,27	
Sharpe ratio	0,58	0,80		
Standardafvigelse (%)	8,22	4,65		
Tracking error (%)	0,71	0,83		
Information Ratio	-0,24	-0,41		
Benchmark:				
Afkast (%)	4,50	10,47	-5,86	6,95
Sharpe Ratio	0,60	0,93		
Standardafvigelse (%)	8,17	4,36		

Højt Udbytte Aktier KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Maj 2011

Risikoklasse: 5

Benchmark: MSCI World High Dividend Yield inkl. nettoudbytte

Fondskode: Klasse A DK0060293538

Fondskode: Klasse W DK0060821494

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

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

Investeringerne rettes imod virksomheder, der forventes at udbetale et højt udbytte til aktionærene. Der kan dog være selskaber i porteføljen, der i perioder enten ikke, eller kun i begrænset omfang, udbetaler udbytte.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks over aktier med højt udbytte. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. Dette er aktuelt MSCI World High Dividend Yield inkl. nettoudbytte.

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 5. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Højt Udbytte Aktier, andelsklasse A og W, har i 2020 givet et negativt afkast på henholdsvis -3,65% og -3,17%, hvilket er 4,99% og 5,47% bedre end afdelingens sammenligningsindeks, der i perioden har givet et negativt afkast på -8,64%.

Man ser tydelig coronakrisens indflydelse på årets bedste og dårligste aktier. Blandt de bedste aktier med hensyn til absolut performance er Lowe's og Tractor Supply, der begge har nydt godt af en gør-det-selv-bølge, som har ramt USA oven på lockdown, hjemmearbejde og statslig kompensation. Når familierne ikke kan bruge pengene på ferie og andre "udadvendte" services, har man vendt blikke indad og forbedret hjemmebasen.

Transportselskabet UPS har også været en af de bedste aktier i 2020. Omfattende lockdowns medførte en markant stigning i onlinehandlen, mens omfattende rejserestriktioner og færre passagerfly tog kapacitet ud af luftfragtindustrien (en stor del af kapaciteten inden for luftfragt findes faktisk i forbindelse med passagerfly og ikke dedikerede fragtfly). Begge dele har UPS nydt godt af, og selskabet har generelt udvist pæne resultater i 2020. En ny direktør, som har fokus på værdi og ikke volumen, har også bidraget til investorernes tillid til, at UPS efter nogle magre år kan opfylde det potentiale, som selskabets positionering muliggør.

Mens coronakrisen påvirkede nogle selskaber positivt, blev andre hårdt ramt. I kølvandet på coronaudbruddet faldt olieprisen markant, hvilket satte olieaktierne under pres. Energiselskaberne er derfor at finde blandt de aktier, der har gjort det dårligst i 2020. I takt med at der kom gode vaccinenyheder i slutningen af året, indhentede olieaktierne lidt af det tabte, og vi benyttede kursstigningen til at sælge ud af disse selskaber. Det betyder, at alle producenter af fossile brændstoffer er solgt i løbet af 2020, ligesom alle producenter af tobak også er solgt. Vi mener derfor, at porteføljen fremstår med en væsentlig bedre profil med hensyn til bæredygtighed og ansvarlighed. Vi vurderer ikke, at vi går på kompromis med hverken afkastpotentiale eller risiko med denne beslutning.

Kursudviklingen i danske ISS A/S har også været skuffende. Mens lockdown og hjemmearbejde ramte selskabets cateringforretning ekstra hårdt, har en dårlig eksekvering, en langmodig reaktionstid i forhold til nødvendige omkostningsbesparelser, it-nedbrud pga. hacking og dårligt udformede kontrakter kun gjort tingene værre i basisforretningen. En strategiopdatering sidst på året medførte en markant nedjustering af ambitionerne i forhold til den historiske formåen. Hvorvidt

Højt Udbytte Aktier KL

der er tale om "kitchen sinking" af den nye CEO eller en reel ændring af rentabiliteten i selskabets forretningsområde, er stadig for tidligt at vurdere. Faktum er dog, at mens selskabet fastholder fokus på store kontrakter, og key accounts giver en højere margin, så fortæller de seneste år en anden historie.

Afdelingens formue udgjorde 7.683.929 t.kr. ultimo 2020 mod 10.331.515 t.kr. ultimo 2019, svarende til et nettofald på 2.647.586 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 1.766.338 t.kr., hvoraf der har været nettoindløsninger for i alt 189.646 t.kr. i andelsklasse A og nettoindløsninger for i alt 1.576.691 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde -451.283 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på -121.127 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på -329.981 t.kr.

Det foreslås, at der for 2020 udbetales 1,00 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse A og 1,70 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse W.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for aktieafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko og selskabsspecifikke forhold.

Forventninger til 2021

Målt på indtjeningen i forhold til kurserne er udbytteaktier blevet markant billigere end det brede verdensmarkedsindeks, og typisk udviser de en lavere risiko end aktier i almindelighed. Dertil kommer, at det direkte afkast naturligvis er højere.

Selskaber, der betaler forholdsvis høje udbytter, besidder karakteristika, der over tid skaber bedre afkast end det brede aktiemarked. Dette er veldokumenteret, og vi ser ingen grund til, at det ikke også fremadrettet vil være tilfældet. I Højt Udbytte Aktier beskæftiger vi os ikke med at forudsige aktiemarkederne de næste tre, seks eller 12 måneder. Dertil er de alt for uforudsigelige. Vi forventer dog, at porteføljen også i 2021 udviser en kursrisiko, som er lavere end det generelle aktiemarked, og et afkast på niveau med sammenligningsindekset, omend denne forventning er behæftet med betydelig usikkerhed.

Højt Udbytte Aktier KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-444	-71
2 Udbytter	268.822	302.979
I alt renter og udbytter	268.378	302.908
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-561.907	1.498.188
Valutakonti	-14.170	-2.196
Øvrige aktiver/passiver	-409	13
3 Handelsomkostninger	2.657	3.345
I alt kursgevinster og -tab	-579.143	1.492.660
I alt indtægter	-310.765	1.795.568
4 Administrationsomkostninger	109.914	113.757
Resultat før skat	-420.679	1.681.811
5 Skat	30.604	34.459
Årets nettoresultat	-451.283	1.647.352
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	31.503	-25.015
Overført fra sidste år	1.810	836
I alt formuebevægelser	33.313	-24.179
Til disposition	-417.970	1.623.173
Forslag til anvendelse		
Til rådighed for udlodning	79.810	444.409
Foreslået udlodning	78.771	442.599
Overført til udlodning næste år	1.039	1.810
Overført til formue	-497.780	1.178.764
I alt disponeret	-417.970	1.623.173

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	34.563	41.767
Indestående i andre pengeinstitutter	4	10
6 I alt likvide midler	34.567	41.777
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	143.284	227.175
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.485.349	10.027.766
6 I alt kapitalandele	7.628.633	10.254.941
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	7.983	9.681
Andre tilgodehavender	17.571	13.702
Mellemværende vedr. handelsafvikling	7.829	13.294
I alt andre aktiver	33.383	36.677
Aktiver i alt	7.696.583	10.333.395
Passiver		
7 Investoreernes formue	7.683.929	10.331.515
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	796	1.083
Mellemværende vedr. handelsafvikling	11.858	797
I alt anden gæld	12.654	1.880
Passiver i alt	7.696.583	10.333.395
8 Femårsoversigt		

Højt Udbytte Aktier KL

Noter				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
1 Renteindtægter					
Indestående i pengeinstitutter				-441	-190
Andre aktiver				-3	119
I alt renteindtægter				-444	-71
2 Udbytter					
Noterede aktier fra danske selskaber				0	7.030
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				268.822	295.949
I alt udbytter				268.822	302.979
3 Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger				4.092	6.434
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-1.435	-3.089
I alt handelsomkostninger				2.657	3.345
4 Administrationsomkostninger					
			2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles
Administration	13.828	591	14.419	13.844	557
Investeringsforvaltning	83.451	0	83.451	87.695	0
Distribution, markedsføring og formidling	11.927	117	12.044	11.502	159
I alt administrationsomkostninger	109.206	708	109.914	113.041	716
5 Skat				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Ikke refunderbar skat				30.604	34.459
I alt skat				30.604	34.459
6 Finansielle Instrumenter					
Børsnoterede finansielle instrumenter				99,3%	99,3%
Andre aktiver og passiver				0,7%	0,7%

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

Noter

Formue fordelt på lande	2020	2019
USA	52%	55%
Andre	15%	13%
Tyskland	12%	10%
Schweiz	9%	8%
Frankrig	6%	8%
Canada	6%	5%
	0%	0%

Formue fordelt på sektorer	2020	2019
Andre	29%	35%
Sundhed	23%	21%
Stabile forbrugsgoder	19%	14%
Finans	11%	9%
IT	10%	0%
Industri	9%	10%
Råvarer	0%	9%

7 Investorerne formue	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
	Formue- værdi	Formue- værdi
Formue primo	10.331.515	5.682.099
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	442.599	301.989
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	10.307	-17.259
Emissioner i året	920.639	3.824.854
Indløsninger i året	2.686.977	506.359
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	2.327	2.817
Udlodningsregulering	-31.503	25.015
Overført udlodning fra sidste år	-1.810	-836
Overført udlodning til næste år	1.039	1.810
Foreslået udlodning	78.771	442.599
Overført fra resultatopgørelsen	-497.780	1.178.764
Formue ultimo	7.683.929	10.331.515

8 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	-451.283	1.647.352	-156.073	286.215	467.000
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	7.683.929	10.331.515	5.682.099	4.971.942	4.495.219
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	4.322.686	6.035.284	4.453.410	2.422.185	2.537.821
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	6.382.994	2.924.725	3.521.770	2.179.654	2.237.814
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	10.705.680	8.960.009	7.975.180	4.601.839	4.775.636
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	6.951.159	4.490.641	4.012.957	1.475.345	3.237.957
Omsætningshastighed	0,41	0,25	0,38	0,16	0,40
Active share (%)	72,14	72,59			

Højt Udbytte Aktier KL

Højt Udbytte Aktier A

Andelsklasse under Højt Udbytte Aktier KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020	2019
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	-108.115	458.384
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	13.012	12.561
Klassens resultat	-121.127	445.823

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	3.313	-13.410
Overført fra sidste år	389	836
I alt formuebevægelser	3.702	-12.574

Til disposition

-117.425 **433.249**

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	17.271	110.230
Foreslået udlodning	16.232	109.841
Overført til udlodning næste år	1.039	389
Overført til formue	-134.696	323.019
I alt disponeret	-117.425	433.249

- 1 Investorerne formue pr. 31. december
- 2 Til rådighed for udlodning
- 3 Femårsoversigt

Noter

- 1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020		2019	
		(t.kr.)		(t.kr.)
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	1.771.624	2.764.467	1.417.544	1.888.656
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		109.841		94.975
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-1.486		-520
Emissioner i året	125.504	182.793	416.996	616.495
Indløsninger i året	273.918	372.439	62.916	91.043
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		2		31
Udlodningsregulering		-3.313		13.410
Overført udlodning fra sidste år		-389		-836
Overført udlodning til næste år		1.039		389
Foreslået udlodning		16.232		109.841
Overført fra resultatopgørelsen		-134.696		323.019
Formue ultimo	1.623.210	2.342.369	1.771.624	2.764.467

Højt Udbytte Aktier KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	389	836
Renter og udbytter	74.483	75.897
Ikke refunderbar skat	-9.656	-8.281
Kursgevinster til udlodning	-5.274	66.137
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-5.899	18.422
I alt indkomst før administrationsomkostninger	54.043	153.011
Administrationsomkostninger	-39.358	-37.769
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	2.586	-5.012
I alt rådighed for udlodning	17.271	110.230

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	-121.127	445.823	-84.315	98.559
Investorerne formue (t.kr.)	2.342.369	2.764.467	1.888.658	1.550.536
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.623.210	1.771.624	1.417.544	1.042.354
Indre værdi	144,30	156,04	133,23	148,75
Udlodning (%)	1,00	6,20	6,70	12,10
Omkostninger (%)	1,65	1,64	1,66	1,91
Afkast (%)	-3,65	23,00	-2,06	6,01
ÅOP (%)	1,72	1,72	1,77	1,81
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,03	0,01	0,02	
Sharpe ratio	0,54	0,87		
Standardafvigelse (%)	12,26	10,74		
Tracking error (%)	2,64	2,45		
Information Ratio	0,39	0,16		
Benchmark:				
Afkast (%)	-8,64	25,59	-2,68	-2,68
Sharpe Ratio	0,47	0,85		
Standardafvigelse (%)	11,86	10,56		

Højt Udbytte Aktier KL

Højt Udbytte Aktier W

Andelsklasse under Højt Udbytte Aktier KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020	2019
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	-327.173	1.204.690
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	2.808	3.161
Klassens resultat	-329.981	1.201.529

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	28.190	-11.605
Overført fra sidste år	1.421	0
I alt formuebevægelser	29.611	-11.605

Til disposition

-300.370 **1.189.924**

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	62.539	334.179
Foreslået udlodning	62.539	332.758
Overført til udlodning næste år	0	1.421
Overført til formue	-362.909	855.745
I alt disponeret	-300.370	1.189.924

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020		2019	
	(t.kr.)		(t.kr.)	
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	4.822.583	7.566.872	2.835.811	3.793.443
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		332.758		207.014
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		11.793		-16.739
Emissioner i året	530.554	737.847	2.265.739	3.208.359
Indløsninger i året	1.674.377	2.314.538	278.967	415.316
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		2.326		2.610
Udlodningsregulering		-28.190		11.605
Overført udlodning fra sidste år		-1.421		0
Overført udlodning til næste år		0		1.421
Foreslået udlodning		62.539		332.758
Overført fra resultatopgørelsen		-362.909		855.745
Formue ultimo	3.678.760	5.341.561	4.822.583	7.566.872

Højt Udbytte Aktier KL

2 Til rådighed for udlodning	2020	2019
	(t.kr.)	(t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	1.421	0
Renter og udbytter	193.894	227.010
Ikke refunderbar skat	-25.370	-24.235
Kursgevinster til udlodning	-8.703	195.786
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-40.635	17.040
Frivillig udlodning	43	0
I alt indkomst før administrationsomkostninger	120.650	415.601
Administrationsomkostninger	-70.556	-75.987
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	12.445	-5.435
I alt rådighed for udlodning	62.539	334.179

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	-329.981	1.201.529	-71.219	187.656
Investorerens formue (t.kr.)	5.341.561	7.566.872	3.793.443	3.421.406
Cirkulerende andele (t.kr.)	3.678.760	4.822.583	2.835.811	2.293.033
Indre værdi	145,20	156,90	133,77	149,21
Udlodning (%)	1,70	6,90	7,30	12,60
Omkostninger (%)	1,15	1,14	1,16	1,57
Afkast (%)	-3,17	23,61	-1,56	6,34
ÅOP(%)	1,22	1,22	1,26	1,31
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,03	0,01	0,02	
Sharpe ratio	0,57	0,90		
Standardafvigelse (%)	12,24	10,73		
Tracking error (%)	2,64	2,44		
Information Ratio	0,53	0,27		
Benchmark:				
Afkast (%)	-8,64	25,59	-2,68	3,91
Sharpe Ratio	0,47	0,85		
Standardafvigelse (%)	11,86	10,56		

Højt Udbytte Aktier Akk. KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Akkumulerende

Indtroduceret: November 2019

Risikoklasse: 5

Benchmark: MSCI World High Dividend Yield inkl. nettoudbytte

Fondskode: Klasse A DK0061151362

Fondskode: Klasse W DK0061151446

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

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

Investeringerne rettes imod virksomheder, der forventes at udbetale et højt udbytte til aktionærene. Der kan dog være selskaber i porteføljen, der i perioder enten ikke, eller kun i begrænset omfang, udbetaler udbytte.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks over aktier med højt udbytte. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. Dette er aktuelt MSCI World High Dividend Yield inkl. nettoudbytte.

Afkast og formueudvikling

Højt Udbytte Aktier Akk., andelsklasse A og W, har i 2020 givet et negativt afkast på henholdsvis -0,04% og -0,03%, hvilket er 0,05% og 0,06% bedre end afdelingens

sammenligningsindeks, der i perioden har givet et negativt afkast på -0,09%.

Man ser tydelig coronakrisens indflydelse på årets bedste og dårligste aktier. Blandt de bedste aktier med hensyn til absolut performance er Lowe's og Tractor Supply, der begge har nydt godt af en gør-det-selv-bølge, som har ramt USA oven på lockdown, hjemmearbejde og statslig kompensation. Når familierne ikke kan bruge pengene på ferie og andre "udadvendte" services, har man vendt blikke indad og forbedret hjemmebasen.

Transportselskabet UPS har også været en af de bedste aktier i 2020. Omfattende lockdowns medførte en markant stigning i onlinehandlen, mens omfattende rejserestriktioner og færre passagerfly tog kapacitet ud af luftfragtindustrien (en stor del af kapaciteten inden for luftfragt findes faktisk i forbindelse med passagerfly og ikke dedikerede fragtfly). Begge dele har UPS nydt godt af, og selskabet har generelt udvist pæne resultater i 2020. En ny direktør, som har fokus på værdi og ikke volumen, har også bidraget til investorernes tillid til, at UPS efter nogle magre år kan opfylde det potentiale, som selskabets positionering muliggør.

Mens coronakrisen påvirkede nogle selskaber positivt, blev andre hårdt ramt. I kølvandet på coronaudbruddet faldt olieprisen markant, hvilket satte olieaktierne under pres. Energiselskaberne er derfor at finde blandt de aktier, der har gjort det dårligst i 2020. I takt med at der kom gode vaccinenyheder i slutningen af året, indhentede olieaktierne lidt af det tabte, og vi benyttede kursstigningen til at sælge ud af disse selskaber. Det betyder, at alle producenter af fossile brændstoffer er solgt i løbet af 2020, ligesom alle producenter af tobak også er solgt. Vi mener derfor, at porteføljen fremstår med en væsentlig bedre profil med hensyn til bæredygtighed og ansvarlighed. Vi vurderer ikke, at vi går på kompromis med hverken afkastpotentiale eller risiko med denne beslutning.

Kursudviklingen i danske ISS A/S har også været skuffende. Mens lockdown og hjemmearbejde ramte selskabets cateringforretning ekstra hårdt, har en dårlig eksekvering, en langmodig reaktionstid i forhold til nødvendige omkostningsbesparelser, it-nedbrud pga. hacking og dårligt udformede kontrakter kun gjort tingene værre i basisforretningen. En strategiopdatering sidst på året medførte en markant nedjustering af ambitionerne i forhold til den historiske formåen. Hvorvidt der er tale om "kitchen sinking" af den nye CEO eller en reel ændring af rentabiliteten i selskabets forretningsområde, er stadig for tidligt at vurdere. Faktum er dog, at mens selskabet

Højt Udbytte Aktier Akk. KL

fastholder fokus på store kontrakter, og key accounts giver en højere margin, så fortæller de seneste år en anden historie.

Afdelingens formue udgjorde 428.951 t.kr. ultimo 2020 mod 200.923 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettostigning på 228.028 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 217.029 t.kr., hvoraf der har været nettoemissioner for i alt 131.795 t.kr. i andelsklasse A og nettoemissioner for i alt 85.234 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 10.254 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 3.808 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på 6.446 t.kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for aktieafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko og selskabsspecifikke forhold.

Forventninger til 2021

Målt på indtjeningen i forhold til kurserne er udbytteaktier blevet markant billigere end det brede verdensmarkedsindeks, og typisk udviser de en lavere risiko end aktier i almindelighed. Dertil kommer, at det direkte afkast naturligvis er højere.

Selskaber, der betaler forholdsvis høje udbytter, besidder karakteristika, der over tid skaber bedre afkast end det brede aktiemarked. Dette er veldokumenteret, og vi ser ingen grund til, at det ikke også fremadrettet vil være tilfældet. I Højt Udbytte Aktier beskæftiger vi os ikke med at forudsige aktiemarkederne de næste tre, seks eller 12 måneder. Dertil er det alt for uforudsigelige. Vi forventer dog, at porteføljen også i 2021 udviser en kursrisiko, som er lavere end det generelle aktiemarked, og et afkast på niveau med sammenligningsindekset, omend denne forventning er behæftet med betydelig usikkerhed.

Højt Udbytte Aktier Akk. KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019* (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-48	0
2 Udbytter	15.044	312
I alt renter og udbytter	14.996	312
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	4.971	1.090
Valutakonti	-1.227	-156
Øvrige aktiver/passiver	-35	-1
3 Handelsomkostninger	177	0
I alt kursgevinster og -tab	3.532	933
I alt indtægter	18.528	1.245
4 Administrationsomkostninger	6.271	323
Resultat før skat	12.257	922
5 Skat	2.003	84
Årets nettoresultat	10.254	838
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	10.254	838
I alt disponeret	10.254	838

*) Regnskabsperioden omfatter 25.11.-31.12.2019

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	2.324	2.510
Indestående i andre pengeinstitutter	14	22
6 I alt likvide midler	2.338	2.532
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	8.040	4.306
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	415.780	189.983
6 I alt kapitalandele	423.820	194.289
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	436	145
Andre tilgodehavender	494	3
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.448	4.190
I alt andre aktiver	3.378	4.338
Aktiver i alt	429.536	201.159
Passiver		
7 Investorerens formue	428.951	200.923
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	146	234
Mellemværende vedr. handelsafvikling	439	2
I alt anden gæld	585	236
Passiver i alt	429.536	201.159

8 Femårsoversigt

Højt Udbytte Aktier Akk. KL

Noter				2020 (t.kr.)	2019* (t.kr.)
1 Renteindtægter					
Indestående i pengeinstitutter				-48	0
I alt renteindtægter				-48	0
2 Udbytter					
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				15.044	312
I alt udbytter				15.044	312
3 Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger				601	136
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-424	-136
I alt handelsomkostninger				177	0
4 Administrationsomkostninger					
			2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles
Administration	1.017	29	1.046	134	0
Investeringsforvaltning	4.631	0	4.631	172	0
Distribution, markedsføring og formidling	587	7	594	15	2
I alt administrationsomkostninger	6.235	36	6.271	321	2
5 Skat				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Ikke refunderbar skat				2.003	84
I alt skat				2.003	84
6 Finansielle Instrumenter					
Børsnoterede finansielle instrumenter				98,8%	96,7%
Andre aktiver og passiver				1,2%	3,3%

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

Højt Udbytte Aktier Akk. KL

Noter	2020	2019
Formue fordelt på lande		
USA	52%	54%
Andre	16%	16%
Tyskland	12%	10%
Schweiz	9%	8%
Frankrig	6%	8%
Storbritannien	6%	0%
Canada	0%	4%
Formue fordelt på sektorer		
Andre	29%	37%
Health Care	23%	21%
Stabile forbrugsgoder	19%	14%
Finans	10%	9%
IT	10%	0%
Industri	9%	10%
Råvarer	0%	9%
7 Investorerne formue	2020	2019
	(t.kr.)	(t.kr.)
	Formue-	Formue-
	værdi	værdi
Formue primo	200.923	0
Emissioner i året	516.516	201.456
Indløsninger i året	299.487	1.555
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	745	184
Udlodningsregulering	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	10.254	838
Formue ultimo	428.951	200.923
8 Femårsoversigt	2020	2019*
Årets nettoresultat (t.kr.)	10.254	838
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	428.951	200.923
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	697.603	194.232
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	472.442	897
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	1.170.045	195.129
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	344.993	-1.572
Omsætningshastighed	0,36	-0,00
Active share (%)	72,19	72,97

*) Regnskabsperioden omfatter 25.11. - 31.12.2019

Højt Udbytte Aktier Akk. KL

Højt Udbytte Aktier Akk. A

Andelsklasse under Højt Udbytte Aktier Akk. KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020	2019*
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	4.575	251
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	767	48
Klassens resultat	3.808	203
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	3.808	203
I alt disponeret	3.808	203

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020		2019	
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	43.442	43.653	0	0
Emissioner i året	178.485	164.686	43.742	43.747
Indløsninger i året	35.710	32.891	300	297
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		106		0
Overført fra resultatopgørelsen		3.808		203
Formue ultimo	186.217	179.362	43.442	43.653

2 Femårsoversigt

	2020	2019*
Årets nettoresultat (t.kr.)	3.808	203
Investorerne formue (t.kr.)	179.362	43.653
Cirkulerende andele (t.kr.)	186.217	43.442
Indre værdi	96,32	100,49
Omkostninger (%)	1,79	0,30
Afkast (%)	-0,04	0,26
ÅOP	1,87	1,76
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,03	0,01
Benchmark:		
Afkast (%)	-0,09	1,04

*) Regnskabsperioden omfatter 25.11.-31.12.2019

Højt Udbytte Aktier Akk. KL

Højt Udbytte Aktier Akk. W

Andelsklasse under Højt Udbytte Aktier Akk. KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020	2019*
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	6.624	692
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	178	57
Klassens resultat	6.446	635

Forslag til anvendelse

Overført til formue	6.446	635
I alt disponeret	6.446	635

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

		2020		2019
		(t.kr.)		(t.kr.)
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	156.446	157.270	0	0
Emissioner i året	378.867	351.830	157.687	157.709
Indløsninger i året	278.158	266.596	1.241	1.258
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		638		184
Overført fra resultatopgørelsen		6.446		635
Formue ultimo	257.155	249.588	156.446	157.270

2 Femårsoversigt

	2020	2019*
Årets nettoresultat (t.kr.)	6.446	635
Investorerne formue (t.kr.)	249.588	157.270
Cirkulerende andele (t.kr.)	257.155	156.446
Indre værdi	97,06	100,53
Omkostninger (%)	1,17	0,16
Afkast (%)	-0,03	0,35
ÅOP	1,25	1,25
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,03	0,01
Benchmark:		
Afkast (%)	-0,09	1,04

*) Regnskabsperioden omfatter 25.11.-31.12.2019

Korte Danske Obligationer KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Juni 2001

Risikoklasse: 2

Benchmark: Nordea DK Bond CM2 2Y Gov.

Fondskode: Klasse A DK0016109614

Fondskode: Klasse W DK0060822468

Porteføljeformaler: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklassen er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres i danske statsobligationer, statsgaranterede obligationer og realkreditobligationer. Obligationerne i denne afdeling skal have en forventet kort løbetid i gennemsnit. Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter for at reducere eller øge risikoen.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for danske obligationer med kort løbetid. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. Dette er aktuelt Nordea DK Bond CM 2Y Gov.

Ved placering af midler i andelsklasserne skal investor være opmærksom på bestemmelserne i bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler, bekendtgørelse om værgemål samt bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af myndiges båndlagt arv.

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 2. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Korte Danske Obligationer A gav i 2020 et afkast på -0,17% og Korte Danske Obligationer W et afkast på -0,24%, mens sammenligningsindekset gav et afkast på -0,66%, hvorfor det relative afkast var positivt med henholdsvis 0,49 procentpoint og 0,42 procentpoint. Afkastet var således tilfredsstillende, men det absolutte afkast var på linje med det forventede. Merafkastet kan føres tilbage til en overvægt gennem året af konverterbare obligationer, rentetilpasningsobligationer og variabelt forrentede obligationer, som leverede positive afkast i 2020. Det trak til gengæld lidt fra i afkastet, at afdelingen havde en eksponering mod de korte indeksobligationer, udstedt af den danske stat. De leverede et negativt afkast i 2020, men udgjorde ikke mere end 5% af porteføljen i gennemsnit i 2020.

2020 var et år med store udsving i renten, men det skal naturligvis ses i lyset af de helt ekstraordinære begivenheder, vi var vidne til. Året var ikke ret gammelt, før vi hørte de første beretninger om den nye influenzatype. Beretningerne kom fra Kina, og informationen var sparsom. I løbet af februar måned stod det dog klart, at det ikke var en helt normal influenzatype, og at dødeligheden så ud til at ligge noget højere end for den almindelige sæsoninfluenza. Da det yderligere kom frem, at det var muligt at smitte, før man udviklede symptomer, var grunden lagt til den pandemi, som vi har set rulle hen over alle lande i 2020, og som endnu ikke er klinget af.

Den første reaktion på de finansielle markeder var en voldsom flugt fra risikoaktiver og til sikre statsobligationer. Det førte til et betydelig rentefald frem til starten af marts måned. Rentefaldet blev dog hurtigt afløst af en lige så kraftig stigning, da det stod klart, at covid-19-krisen ville indebære voldsomt stigende udgifter for de fleste lande og dermed en kraftigt stigende udstedelse af statsobligationer. For de fleste lande tegnede det til et underskud på de offentlige finanser, som ikke er set større i fremtid. Danmark er en af de positive undtagelser, og selvom vi også kommer ud med et stort minus (omkring -4% af BNP), så er det ingenting i forhold til det, vi ser i f.eks. UK, USA eller eurozonen, hvor underskuddet i procent af BNP bliver mere end dobbelt så stort.

Men da det efterfølgende stod klart, at de store finanspolitiske underskud ville blive matchet af en stærk udvidelse af centralbankernes opkøbsprogrammer, faldt renterne mere til ro, og den 10-årige danske statsobligationsrente tilbragte det meste af resten af året i intervallet mellem -0,25% og -0,5%. De fire store centralbanker i USA, eurozonen, Japan og UK står tilsammen til at opkøbe statsobligationer for mere end 4.000 mia. dollars i 2020. Det svarer nogenlunde til det samlede

Korte Danske Obligationer KL

opkøb over de fem foregående år fra 2015-2019, hvor centralbankerne bestemt ikke lå på den lade side.

For realkreditobligationer er udsving som det, vi oplevede i 1. kvartal, gift for afkastet. Det afspejlede sig også i et klart lavere afkast på alle typer realkreditobligationer sammenlignet med tilsvarende statsobligationer i 1. kvartal. I de følgende kvartaler er de dog kommet stærkt igen og lukker året, for de flestes vedkommende, med et merafkast til statsobligationerne. I Danmark intervererede Nationalbanken aktivt (køb af DKK) i 1. kvartal for godt 75 mia. DKK. Interventionerne blev ledsaget af en renteforhøjelse på 0,15% procentpoint til -0,60%. Interventionerne og renteforhøjelsen var en konsekvens af et pres på kronen. Det var igen en udløber af coronakrisen og kan forklares ved danske (institutionelle) investorers ageren. Når aktiekurserne falder, falder værdien af deres aktieposter, som fortrinsvis er noteret i udenlandske valuta. Dette reducerer behovet for valutaafdækning af aktieposterne, og investorerne skal herefter tilbagekøbe en del af de USD eller EUR, de har solgt på termin. Det fører til et stort udbud af DKK i valutamarkedet, hvilket tvinger Nationalbanken på banen. På den måde var der ingen stor dramatik i episoden, men den understreger, at fastkurspolitikken er følsom over for store ændringer i aktiekurserne.

På det danske obligationsmarked var aktiviteten igen i 2020 høj. Det afspejles af stigende huspriser under stor handelsaktivitet, og det afspejles af renteudsvingene gennem året, som har åbnet op for konverteringsmuligheder. Det lægger op til, at 2020 kommer til at sætte ny rekord for nettoudstedelse, når vi altså fraregner konverteringer. Målt på bruttoudstedelsen er der et stykke vej til de ca. 900 mia. kr., der blev udstedt i 2019, drevet af konverteringer for mere end 500 mia. kr. Denne rekord bliver formentlig ikke slået foreløbigt – om ikke andet fordi der er blevet rensset godt og grundigt ud i bestanden af konverteringsmodne lån. Det kræver et rentefald herfra på 0,25-0,5 procentpoint, før vi for alvor ser betydelige konverteringer igen, og det ville i givet fald indebære et 30-årigt lån med en kupon på 0,25%

Medregner vi statsobligationer, som der også blev udstedt flittigt af i 2020 til finansiering af statens øgede coronarelaterede udgifter, er der samlet set tale om en meget kraftig stigning i den udestående mængde af DKK-obligationer. Vi så samtidig en meget stærk appetit på danske obligationer fra udlandet med et samlet køb af stats- og realkreditobligationer for mere end 250 mia. kr. Det er med afstand det største nettokøb af danske obligationer fra udlandet, som vi har set i et enkelt kalenderår.

Afdelingens formue udgjorde 1.623.974 t.kr. ultimo 2020 mod 2.611.119 t.kr. ultimo 2019, svarende til et nettofald på 987.145 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 963.112 t.kr., hvoraf der har været nettoindløsninger for i alt 280.641 t.kr. i andelsklasse A og nettoindløsninger for i alt 682.470 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde -5.556 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på -3.055 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på -2.501 t.kr.

Det foreslås, at der for 2020 udbetales 0,10 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse A og 0,10 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse W.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for obligationsafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, likviditetsrisiko og selskabsspecifikke forhold.

Forventninger til 2021

BankInvest forventer for 2021, at begge andelsklasser vil give et lavt afkast. Sammenlignet med afkastet i 2020 er afkastudsigterne blevet forværret som følge af rentefaldet. Målt på den 3-årige flexrente lå niveauet ultimo 2020 på -0,40% mod -0,30% ultimo 2019.

For konverterbare realkreditobligationer er afkastudsigterne heller ikke blevet forbedret. Vi åbnede året med de toneangivende 30-årige 1%-obligationer med en kurs på 98, men nu er det ½%-obligationer, der er det toneangivende papir, med en kurs på 98. I runde tal er der således fjernet ½%-point af det forventede afkast på de konverterbare obligationer.

Lægger vi det hele sammen, så tyder 2021 på lavere afkast. Udgangspunktet er -0,60% i Nationalbanken, og det er i stigende grad denne rente, private bliver mødt med på indskud i banken, og for mindre og mindre indestående. Her primo januar 2021 viser en optælling, at 48 ud af 60 pengeinstitutter har en beløbsgrænse på mellem 100.000 og 250.000 kr., før kunden bliver mødt med en negativ rente. Det er et stort skifte sammenlignet med situationen primo sidste år. På det tidspunkt var der fortsat mange banker, der ikke havde indført negative indlånsrenter over for privatkunder. Det er i det perspektiv, afkastforventningerne for 2021 skal vurderes.

Korte Danske Obligationer KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
¹ Renteindtægter	21.936	60.254
I alt renter og udbytter	21.936	60.254
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-22.025	-35.688
² Handelsomkostninger	6	8
I alt kursgevinster og -tab	-22.031	-35.696
I alt indtægter	-95	24.558
³ Administrationsomkostninger	5.461	14.647
Årets nettoresultat	-5.556	9.911
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	1.720	28.204
Overført fra sidste år	550	2.994
I alt formuebevægelser	2.270	31.198
Til disposition	-3.286	41.109
Forslag til anvendelse		
Til rådighed for udlodning	2.918	22.583
Foreslået udlodning	1.816	22.033
Overført til udlodning næste år	1.102	550
Overført til formue	-6.204	18.526
I alt disponeret	-3.286	41.109

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	14.144	24.009
Indestående i andre pengeinstitutter	28	30
⁴ I alt likvide midler	14.172	24.039
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.544.523	2.532.988
⁴ I alt obligationer	1.544.523	2.532.988
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	7.110	9.920
Andre tilgodehavender	27	171
Mellemværende vedr. handelsafvikling	58.406	206.487
I alt andre aktiver	65.543	216.578
Aktiver i alt	1.624.238	2.773.605
Passiver		
⁵ Investorerne formue	1.623.974	2.611.119
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	262	1.160
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2	161.326
I alt anden gæld	264	162.486
Passiver i alt	1.624.238	2.773.605

⁶ Femårsoversigt

Korte Danske Obligationer KL

Noter				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
1 Renteindtægter					
Indestående i pengeinstitutter				-178	-406
Noterede obligationer fra danske udstedere				22.108	60.583
Andre aktiver				6	77
I alt renteindtægter				21.936	60.254
2 Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger				13	20
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-7	-12
I alt handelsomkostninger				6	8
3 Administrationsomkostninger					
			2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles
Administration	2.521	120	2.641	6.187	388
Investeringsforvaltning	2.032	0	2.032	6.277	0
Distribution, markedsføring og formidling	763	25	788	1.740	55
I alt administrationsomkostninger	5.316	145	5.461	14.204	443
4 Finansielle Instrumenter				2020	2019
Børsnoterede finansielle instrumenter				95,1%	97,0%
Andre aktiver og passiver				4,9%	3,0%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>					
Formue fordelt på kreditværdighed					
Investment grade AAA-AA				82%	81%
Ingen rating				9%	13%
Andre inklusiv kontanter				5%	3%
Investment grade A-BBB				5%	3%
Formue fordelt på varighed					
Varighed 2-5 år				53%	53%
Varighed < 2 år				45%	45%
Varighed > 5 år				1%	1%

Korte Danske Obligationer KL

Noter

5 Investorerne formue	2020 (t.kr.) Formue- værdi	2019 (t.kr.) Formue- værdi
Formue primo	2.611.119	7.384.727
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	22.033	38.134
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	2.051	-1.816
Emissioner i året	39.256	706.589
Indløsninger i året	1.002.368	5.456.317
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	1.505	6.159
Udlodningsregulering	-1.720	-28.204
Overført udlodning fra sidste år	-550	-2.994
Overført udlodning til næste år	1.102	550
Foreslået udlodning	1.816	22.033
Overført fra resultatopgørelsen	-6.204	18.526
Formue ultimo	1.623.974	2.611.119

6 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	-5.556	9.911	12.466	121.474	91.419
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	1.623.974	2.611.119	7.384.727	7.262.575	7.412.128
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	485.376	2.638.128	2.946.420	2.994.007	3.325.960
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	1.452.221	7.403.862	2.797.827	3.220.998	2.197.867
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	1.937.597	10.041.990	5.744.247	6.215.005	5.523.827
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	882.762	3.868.599	2.004.525	4.241.418	3.735.526
Omsætningshastighed	0,22	0,31	0,12	0,28	0,29

Korte Danske Obligationer KL

Korte Danske Obligationer A

Andelsklasse under Korte Danske Obligationer KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	-1.665	3.218
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	1.390	2.566
Klassens resultat	-3.055	652

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	552	2.564
Overført fra sidste år	375	1.495
I alt formuebevægelser	927	4.059

Til disposition

-2.128 **4.711**

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	2.652	15.271
Foreslået udlodning	1.550	14.896
Overført til udlodning næste år	1.102	375
Overført til formue	-4.780	-10.560
I alt disponeret	-2.128	4.711

¹ Investorenes formue pr. 31. december

² Til rådighed for udlodning

³ Femårsoversigt

Noter

¹ Investorenes formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	1.861.983	1.687.088	2.414.498	2.197.728
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		14.896		9.658
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		434		121
Emissioner i året	17.729	15.885	51.894	47.188
Indløsninger i året	329.966	296.526	604.409	549.416
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		413		473
Udlodningsregulering		-552		-2.564
Overført udlodning fra sidste år		-375		-1.495
Overført udlodning til næste år		1.102		375
Foreslået udlodning		1.550		14.896
Overført fra resultatopgørelsen		-4.780		-10.560
Formue ultimo	1.549.746	1.389.343	1.861.983	1.687.088

Korte Danske Obligationer KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	375	1.495
Renter og udbytter	16.481	20.500
Kursgevinster til udlodning	-9.669	1.626
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-921	-3.622
I alt indkomst før administrationsomkostninger	6.266	19.994
Administrationsomkostninger	-3.983	-5.781
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	369	1.058
I alt rådighed for udlodning	2.652	15.271

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	-3.055	652	2.000	41.837
Investorenes formue (t.kr.)	1.389.343	1.687.088	2.197.728	2.379.857
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.549.746	1.861.983	2.414.498	2.602.894
Indre værdi	89,65	90,61	91,02	91,43
Udlodning (%)	0,10	0,80	0,40	0,50
Omkostninger (%)	0,26	0,28	0,35	0,33
Afkast (%)	-0,17	-0,02	0,11	1,56
ÅOP (%)	0,29	0,30	0,34	0,42
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,03	0,03	0,06	
Sharpe ratio	1,32	1,97		
Standardafvigelse (%)	0,70	0,54		
Tracking error (%)	0,48	0,55		
Information Ratio	1,97	1,55		
Benchmark:				
Afkast (%)	-0,66	-0,49	-0,27	-0,47
Sharpe Ratio	-0,03	0,32		
Standardafvigelse (%)	0,46	0,65		

Korte Danske Obligationer KL

Korte Danske Obligationer W

Andelsklasse under Korte Danske Obligationer KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020	2019
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	-1.883	11.303
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	618	2.044
Klassens resultat	-2.501	9.259

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	1.168	25.640
Overført fra sidste år	175	1.499
I alt formuebevægelser	1.343	27.139

Til disposition

-1.158 **36.398**

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	266	7.312
Foreslået udlodning	261	7.137
Overført til udlodning næste år	5	175
Overført til formue	-1.424	29.086
I alt disponeret	-1.158	36.398

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020		2019	
	(t.kr.)		(t.kr.)	
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	1.019.607	924.031	5.695.188	5.186.999
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		7.137		28.476
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		1.617		-1.937
Emissioner i året	26.017	23.371	724.252	659.401
Indløsninger i året	784.176	705.841	5.399.833	4.906.901
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		1.092		5.686
Udlodningsregulering		-1.168		-25.640
Overført udlodning fra sidste år		-175		-1.499
Overført udlodning til næste år		5		175
Foreslået udlodning		261		7.137
Overført fra resultatopgørelsen		-1.424		29.086
Formue ultimo	261.448	234.632	1.019.607	924.031

Korte Danske Obligationer KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Tab overført fra sidste år	-5	0
Udlodning overført fra sidste år	181	1.499
Renter og udbytter	5.470	39.755
Kursgevinster til udlodning	-2.733	565
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.857	-32.598
I alt indkomst før administrationsomkostninger	1.056	9.221
Administrationsomkostninger	-1.479	-8.867
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	689	6.958
I alt rådighed for udlodning	266	7.312

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	-2.501	9.259	10.463	79.637
Investorerne formue (t.kr.)	234.632	924.031	5.186.999	4.882.718
Cirkulerende andele (t.kr.)	261.448	1.019.607	5.695.188	5.337.665
Indre værdi	89,74	90,63	91,08	91,48
Udlodning (%)	0,10	0,70	0,50	0,60
Omkostninger (%)	0,29	0,21	0,25	0,25
Afkast (%)	-0,24	0,05	0,21	1,64
ÅOP(%)	0,32	0,26	0,25	0,32
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,03	0,03	0,06	
Sharpe ratio	1,36	2,06		
Standardafvigelse (%)	1,26	0,54		
Tracking error (%)	0,48	0,55		
Information Ratio	2,02	1,64		
Benchmark:				
Afkast (%)	-0,66	-0,49	-0,27	-0,47
Sharpe Ratio	-0,03	0,32		
Standardafvigelse (%)	1,26	0,65		

Korte Danske Obligationer

Akk. KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Akkumulerende

Introduceret: April 2008

Risikoklasse: 2

Benchmark: Nordea DK CM 2Y Gov.

Fondskode: Klasse A DK0060130318

Fondskode: Klasse W DK0060823276

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres i danske statsobligationer, statsgaranterede obligationer og realkreditobligationer. Obligationerne i denne afdeling skal have en forventet kort løbetid i gennemsnit. Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter for at reducere eller øge risikoen.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for danske obligationer med kort løbetid. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. Dette er aktuelt Nordea DK Bond CM 2Y Gov.

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 2. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Korte Danske Obligationer Akk A gav i 2020 et afkast på -0,04% og Korte Danske Obligationer W Akk et afkast på -0,05%, mens sammenligningsindekset gav et afkast på -0,66%, hvorfor det relative afkast var positivt med

henholdsvis 0,62 procentpoint og 0,61 procentpoint. Afkastet var således tilfredsstillende, men det absolutte afkast var på linje med det forventede. Merafkastet kan føres tilbage til en overvægt gennem året af konverterbare obligationer, rentetilpasningsobligationer og variabelt forrentede obligationer, som leverede positive afkast i 2020. Det trak til gengæld lidt fra i afkastet, at afdelingen havde en eksponering mod de korte indeksobligationer, udstedt af den danske stat. De leverede et negativt afkast i 2020, men udgjorde ikke mere end 5% af porteføljen i gennemsnit i 2020.

2020 var et år med store udsving i renten, men det skal naturligvis ses i lyset af de helt ekstraordinære begivenheder, vi var vidne til. Året var ikke ret gammelt, før vi hørte de første beretninger om den nye influenzatype. Beretningerne kom fra Kina, og informationen var sparsom. I løbet af februar måned stod det dog klart, at det ikke var en helt normal influenzatype, og at dødeligheden så ud til at ligge noget højere end for den almindelige sæsoninfluenza. Da det yderligere kom frem, at det var muligt at smitte, før man udviklede symptomer, var grunden lagt til den pandemi, som vi har set rulle hen over alle lande i 2020, og som endnu ikke er klinget af.

Den første reaktion på de finansielle markeder var en voldsom flugt fra risikoaktiver og til sikre statsobligationer. Det førte til et betydeligt rentefald frem til starten af marts måned. Rentefaldet blev dog hurtigt afløst af en lige så kraftig stigning, da det stod klart, at covid-19-krisen ville indebære voldsomt stigende udgifter for de fleste lande og dermed en kraftigt stigende udstedelse af statsobligationer. For de fleste lande tegnede det til et underskud på de offentlige finanser, som ikke er set større i fremtid. Danmark er en af de positive undtagelser, og selvom vi også kommer ud med et stort minus (omkring -4% af BNP), så er det ingenting i forhold til det, vi ser i f.eks. UK, USA eller eurozonen, hvor underskuddet i procent af BNP bliver mere end dobbelt så stort.

Men da det efterfølgende stod klart, at de store finanspolitiske underskud ville blive matchet af en stærk udvidelse af centralbankernes opkøbsprogrammer, faldt renterne mere til ro, og den 10-årige danske statsobligationsrente tilbragte det meste af resten af året i intervallet mellem -0,25% og -0,5%. De fire store centralbanker i USA, eurozonen, Japan og UK står tilsammen til at opkøbe statsobligationer for mere end 4.000 mia. dollars i 2020. Det svarer nogenlunde til det samlede opkøb over de fem foregående år fra 2015-2019, hvor centralbankerne bestemt ikke lå på den lade side.

For realkreditobligationer er udsving som det, vi oplevede i 1. kvartal, gift for afkastet. Det afspejlede sig også i et klart lavere

Korte Danske Obligationer Akk. KL

afkast på alle typer realkreditobligationer sammenlignet med tilsvarende statsobligationer i 1. kvartal. I de følgende kvartaler er de dog kommet stærkt igen og lukker året, for de flestes vedkommende, med et merafkast til statsobligationerne.

I Danmark intervererede Nationalbanken aktivt (køb af DKK) i 1. kvartal for godt 75 mia. DKK. Interventionerne blev ledsaget af en renteforhøjelse på 0,15% procentpoint til -0,60%. Interventionerne og renteforhøjelsen var en konsekvens af et pres på kronen. Det var igen en udløber af coronakrisen og kan forklares ved danske (institutionelle) investorers ageren. Når aktiekurserne falder, falder værdien af deres aktieposter, som fortrinsvis er noteret i udenlandske valuta. Dette reducerer behovet for valutaafdækning af aktieposterne, og investorerne skal herefter tilbagekøbe en del af de USD eller EUR, de har solgt på termin. Det fører til et stort udbud af DKK i valutamarkedet, hvilket tvinger Nationalbanken på banen. På den måde var der ingen stor dramatik i episoden, men den understreger, at fastkurspolitikken er følsom over for store ændringer i aktiekurserne.

På det danske obligationsmarked var aktiviteten igen i 2020 høj. Det afspejles af stigende huspriser under stor handelsaktivitet, og det afspejles af renteudsvingene gennem året, som har åbnet op for konverteringsmuligheder. Det lægger op til, at 2020 kommer til at sætte ny rekord for nettoudstedelse, når vi altså fraregner konverteringer. Målt på bruttoudstedelsen er der et stykke vej til de ca. 900 mia. kr., der blev udstedt i 2019, drevet af konverteringer for mere end 500 mia. kr. Denne rekord bliver formentlig ikke slået foreløbigt – om ikke andet fordi der er blevet rensset godt og grundigt ud i bestanden af konverteringsmodne lån. Det kræver et rentefald herfra på 0,25-0,5 procentpoint, før vi for alvor ser betydelige konverteringer igen, og det ville i givet fald indebære et 30-årigt lån med en kupon på 0,25%

Medregner vi statsobligationer, som der også blev udstedt flittigt af i 2020 til finansiering af statens øgede coronarelaterede udgifter, er der samlet set tale om en meget kraftig stigning i den udestående mængde af DKK-obligationer. Vi så samtidig en meget stærk appetit på danske obligationer fra udlandet med et samlet køb af stats- og realkreditobligationer for mere end 250 mia. kr. Det er med afstand det største nettokøb af danske obligationer fra udlandet, som vi har set i et enkelt kalenderår.

Afdelingens formue udgjorde 266.180 t.kr. ultimo 2020 mod 443.656 t.kr. ultimo 2019, svarende til et nettofald på 177.476 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger

for i alt 177.135 t.kr., hvoraf der har været nettoindløsninger for i alt 58.827 t.kr. i andelsklasse A og nettoemissioner for i alt 118.308 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde -595 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på -233 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på -366 t.kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for obligationsafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, likviditetsrisiko og selskabsspecifikke forhold.

Forventninger til 2021

BankInvest forventer for 2021, at begge andelsklasser vil give et lavt afkast. Sammenlignet med afkastet i 2020 er afkastudsigterne blevet forværret som følge af rentefaldet. Målt på den 3-årige flexrente lå niveauet ultimo 2020 på -0,40% mod -0,30% ultimo 2019.

For konverterbare realkreditobligationer er afkastudsigterne heller ikke blevet forbedret. Vi åbnede året med de toneangivende 30-årige 1%-obligationer med en kurs på 98, men nu er det ½%-obligationer, der er det toneangivende papir, med en kurs på 98. I runde tal er der således fjernet ½%-point af det forventede afkast på de konverterbare obligationer.

Lægger vi det hele sammen, så tyder 2021 på lavere afkast. Udgangspunktet er -0,60% i Nationalbanken, og det er i stigende grad denne rente, private bliver mødt med på indskud i banken, og for mindre og mindre indestående. Her primo januar 2021 viser en optælling, at 48 ud af 60 pengeinstitutter har en beløbsgrænse på mellem 100.000 og 250.000 kr., før kunden bliver mødt med en negativ rente. Det er et stort skifte sammenlignet med situationen primo sidste år. På det tidspunkt var der fortsat mange banker, der ikke havde indført negative indlånsrenter over for privatkunder. Det er i det perspektiv, afkastforventningerne for 2021 skal vurderes.

Korte Danske Obligationer Akk. KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
¹ Renteindtægter	3.262	4.698
I alt renter og udbytter	3.262	4.698
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-2.813	-3.755
² Handelsomkostninger	3	3
I alt kursgevinster og -tab	-2.816	-3.758
I alt indtægter	446	940
³ Administrationsomkostninger	1.041	1.443
Årets nettoresultat	-595	-503
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	-595	-503
I alt disponeret	-595	-503

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	745	2.444
Indestående i andre pengeinstitutter	28	29
⁴ I alt likvide midler	773	2.473
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	255.155	434.507
⁴ I alt obligationer	255.155	434.507
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	1.080	1.854
Andre tilgodehavender	0	2
Mellemværende vedr. handelsafvikling	9.218	63.873
I alt andre aktiver	10.298	65.729
Aktiver i alt	266.226	502.709
Passiver		
⁵ Investorerne formue	266.180	443.656
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	45	71
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1	58.982
I alt anden gæld	46	59.053
Passiver i alt	266.226	502.709

⁶ Femårsoversigt

Korte Danske Obligationer Akk. KL

Noter	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)				
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter	-35	-102				
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.297	4.793				
Andre aktiver	0	7				
I alt renteindtægter	3.262	4.698				
2 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger	7	8				
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-4	-5				
I alt handelsomkostninger	3	3				
3 Administrationsomkostninger						
	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)				
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	566	20	586	600	39	639
Investeringsforvaltning	338	0	338	555	0	555
Distribution, markedsføring og formidling	113	4	117	242	7	249
I alt administrationsomkostninger	1.017	24	1.041	1.397	46	1.443
4 Finansielle Instrumenter				2020	2019	
Børsnoterede finansielle instrumenter				95,9%	97,9%	
Andre aktiver og passiver				4,1%	2,1%	
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>						
Formue fordelt på kreditværdighed						
Investment grade AAA-AA				81%	83%	
Ingen rating				11%	11%	
Investment grade A-BBB				5%	5%	
Andre inklusiv kontanter				4%	2%	
Formue fordelt på varighed						
Varighed 2-5 år				50%	49%	
Varighed 2-5 år				49%	50%	
Varighed 2-5 år				2%	2%	

Noter

5 Investorenes formue	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
	Formue- værdi	Formue- værdi
Formue primo	443.656	510.345
Emissioner i året	13.102	209.819
Indløsninger i året	190.237	276.393
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	254	388
Overført fra resultatopgørelsen	-595	-503
Formue ultimo	266.180	443.656

6 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	-595	-503	229	5.233	5.960
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	266.180	443.656	510.345	448.812	444.177
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	91.352	371.412	126.803	174.007	181.155
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	267.884	432.253	68.926	169.478	170.376
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	359.236	803.665	195.729	343.485	351.531
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	155.881	312.192	76.338	141.919	307.589
Omsætningshastighed	0,23	0,28	0,08	0,16	0,35

Korte Danske Obligationer Akk. KL

Korte Danske Obligationer Akk. A

Andelsklasse under Korte Danske Obligationer Akk. KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020	2019
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	5	-41
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	238	375
Klassens resultat	-233	-416
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	-233	-416
I alt disponeret	-233	-416

1 Investorenes formue pr. 31. december

2 Femårsoversigt

Noter

1 Investorenes formue pr. 31. december

	2020		2019	
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	210.407	262.027	229.143	285.621
Emissioner i året	3.588	4.461	46.960	58.759
Indløsninger i året	50.859	63.288	65.696	82.032
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		80		95
Overført fra resultatopgørelsen		-233		-416
Formue ultimo	163.136	203.047	210.407	262.027

2 Femårsoversigt

	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	-233	-416	37	3.202
Investorenes formue (t.kr.)	203.047	262.027	285.621	240.700
Cirkulerende andele (t.kr.)	163.136	210.407	229.143	193.105
Indre værdi	124,46	124,53	124,65	124,65
Omkostninger (%)	0,32	0,30	0,39	0,32
Afkast (%)	-0,04	-0,09	0,00	1,17
ÅOP (%)	0,35	0,31	0,38	0,43
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,03	0,06	0,05	
Sharpe ratio	1,15	1,60		
Standardafvigelse (%)	0,72	0,55		
Tracking error (%)	0,48	0,52		
Information Ratio	1,76	1,29		
Benchmark:				
Afkast (%)	-0,66	-0,49	-0,27	-0,47
Sharpe Ratio	-0,03	0,32		
Standardafvigelse (%)	0,46	0,65		

Korte Danske Obligationer Akk. KL

Korte Danske Obligationer Akk. W

Andelsklasse under Korte Danske Obligationer Akk. KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	-264	34
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	102	121
Klassens resultat	-366	-87
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	-366	-87
I alt disponeret	-366	-87

1 Investorenes formue pr. 31. december

2 Femårsoversigt

Noter

1 Investorenes formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	145.510	181.629	180.020	224.724
Emissioner i året	6.925	8.641	120.614	151.060
Indløsninger i året	101.848	126.949	155.124	194.361
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		178		293
Overført fra resultatopgørelsen		-366		-87
Formue ultimo	50.587	63.133	145.510	181.629

2 Femårsoversigt

	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	-366	-87	192	2.031
Investorenes formue (t.kr.)	63.133	181.629	224.724	208.112
Cirkulerende andele (t.kr.)	50.587	145.510	180.020	166.868
Indre værdi	124,80	124,82	124,83	124,72
Omkostninger (%)	0,29	0,22	0,30	0,27
Afkast (%)	-0,05	-0,01	0,09	1,22
ÅOP (%)	0,32	0,27	0,29	0,33
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,03	0,06	0,05	
Sharpe ratio	1,21	1,69		
Standardafvigelse (%)	0,72	0,54		
Tracking error (%)	0,48	0,52		
Information Ratio	1,85	1,38		
Benchmark:				
Afkast (%)	-0,66	-0,49	-0,27	-0,47
Sharpe Ratio	-0,03	0,32		
Standardafvigelse (%)	0,46	0,65		

Korte HY Obligationer KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret
Klasse W: Unoteret
Udbyttebetalende
Introduceret: Oktober 2018
Risikoklasse: 3
Benchmark: CIBOR 3M tillagt 1 procentpoint
Fondskode: Klasse A DK0061066255
Fondskode: Klasse W DK0061066339
Porteføljeforvalter: BI Asset Management
Fondsmæglerselskab A/S / Royal London Asset Management

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres globalt i virksomhedsobligationer. Placeringen af midler globalt betyder, at der både kan investeres i de udviklede markeder som fx Europa og USA samt de mindre udviklede markeder som fx Latinamerika og Asien. Strategien indeholder ikke begrænsninger med hensyn til vægten i enkelte lande eller sektorer. Obligationerne i denne afdeling skal have en forventet gennemsnitlig løbetid på mellem 0 og 3 år.

De fleste, som udsteder og sælger obligationer, har fået deres kreditværdighed vurderet. Gruppen med god kreditkarakter starter ved BBB-, mens AAA er den højeste karakter. Den laveste karakter er D, som svarer til konkurs. Afdelingen kan maksimalt placere 20 % af formuen i værdipapirer, der har en rating på BBB- eller derover. Såfremt værdipapiret har en rating kan maksimalt 10 % af afdelingens formue være placeret i værdipapirer, der har en rating på CCC eller derunder. Læs mere om kreditkarakterer på bankinvest.dk/kreditkarakter.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter for at reducere eller øge risikoen. Afdelingen tilstræber at afdække

valutaeksponeringen i andre valutaer end DKK og EUR. Euro kan afdækkes, hvis det vurderes fordelagtigt

Målet for andelsklassen er at opnå et afkast, som er bedre end den danske referencerente CIBOR 3M tillagt 1 procentpoint. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 3. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afdelingens afkast og formueudvikling

2020 har været et historisk år præget af en 100-års begivenhed, som de færreste kunne forudsige, selvom den blevet flaget som et usikkerhedsmoment i sidste års rapport. En pandemi, som ikke er set siden den spanske syge, har skabt en verdensomspændende sundhedskrise, der har medført omfattende samfundsnedlukninger overalt i verden. Den negative økonomiske effekt har været dyb og omfattende, specielt i starten af foråret, hvor der var stor uvished om den nye ukendte virus, sars-covid 2.

På det finansielle plan er året forløbet bedre, end man turde håbe på – trods historisk store og skarpe udsving i aktivpriser. I ly af omfattende, store finans- og pengepolitiske hjælpepakker og efterfølgende reverseringer af makroøkonomiske nøgletal har de finansielle markeder stille og rolig genvundet alt det tabte fra foråret, og et finansielt kollaps blev afværget. Finansielle transaktioner blev gennemført, og virksomheder havde efterfølgende overraskende let adgang til likviditet, mens konkurserne lå lavere end frygtet pga. statslige interventioner. I de sidste måneder af året kom der tiltagende gode nyheder omkring vacciner, og det kulminerede med udrulningen af de første vacciner i december. Desuden endte det amerikanske præsidentvalg med Joe Biden som klar vinder, og derved fjernedes et stort politisk usikkerhedsmoment. I det lys ser de finansielle markeder nu frem mod bedre og mere normale tider – trods aktuelle tilbagefald med nye samfundsnedlukninger i flere dele af verden, herunder Europa, i forbindelse med den 2. bølge af smitte og virusmutationer.

Korte HY Obligationer, andelsklasse A og W, realiserede i 2020 et afkast på henholdsvis -0,21% og -0,11%, hvilket var henholdsvis -0,97 procentpoint og -0,87 procentpoint lavere end afdelingens sammenligningsindeks, der i perioden gav et afkast på 0,76%.

Afkastudviklingen i 2020 har været ekstrem med usete udsving i priser for de aktiver, som afdelingen normalt investerer i. Udsvinget var højere end under finanskrisen i 2008, idet vi

Korte HY Obligationer KL

så et kraftigt prisfald i afdelingens aktiver, kulminerende med et fald på ca. 13% fald frem til den 23. marts 2020 i forhold til primo marts. Den efterfølgende tilbagevenden næsten til nulpunktet ultimo året har været stille og rolig, men robust. I løbet af perioden blev kreditpositionen for afdelingens aktivers styrket, hvilket har dæmpet den efterfølgende afkastreversering, som har været kraftigt blandt de mest risikofyldte aktiver. Denne ændring forventes at bidrage positivt til en mere robust afkastudvikling på sigt, hvis krisen trækkes i langdrag og giver flere konkurser i high yield-markedet.

I 2020 havde afdelingen ingen konkurser. Ved ultimo året var alle afdelingens aktivpriser over eller tæt på 100, hvilket kreditmæssigt indikerer en sund portefølje. Afdelingen lukkede året med en effektiv rente 2,8% og 2,4% efter valutahedje til DKK, mens disse ultimo 2019 var henholdsvis 2,3% og -0,1%. Den effektive rente- og kreditspændsølsomhed ultimo 2020 var 1,0, hvilket er 0,2 højere end sidste år. Udsvinget i rente- og kreditspændsølsomheden var historisk højt i 2020 pga. af coronakrisen. Afdelingens kreditpræmie i forhold til statsobligationer endte 2020 med 276 basispunkter.

Afdelingens formue udgjorde 8.420.254 t.kr. ultimo 2020. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 445.005 t.kr., hvoraf der har været nettoemissioner for i alt 405.557 t.kr. i andelsklasse A og nettoemissioner for i alt 39.447 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde -43.317 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på -4.400 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på -38.917 t.kr.

Det foreslås, at der for 2020 udbetales 4,70 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse A og 4,70 kr. pr. bevis for andelsklasse W.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for obligationsafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Kreditrisiko og modpartsrisiko.

Forventninger til 2021

Med udrulningen af de første vacciner i vinteren 2021 vil det være spændende at se, hvor effektive vaccinerne vil være til at drive den smittespredning ned, som er genopblusset til det værre i efteråret 2020 i forhold til foråret. Det vil således være første gang i verdenshistorien, at vacciner bliver brugt til at bekæmpe en pandemi. Følgende ikke-uvæsentlige ubekendte er stadig uafklarede: vaccineproduktions- og udrulningskapacitet, langtidsvirkning samt muterede og potentielt mere smittesomme og farligere virusvarianter. Især det sidste punkt

er aktuelt i disse dage. Det er faktorer, som ikke synes at være helt indpriset i markedet. Hvis vaccinerne bliver en sundhedsmæssig succes, kan tilbagerulningen af de finans- og pengepolitiske hjælpepakker blive en af de største finansielle usikkerhedsfaktorer i 2021, idet virksomhedernes kreditpræmier i så fald må forventes at reversere, så de afspejler deres finansielle fundament efter covid 19-krisen.

Afdelingen synes med disse placeringer at være godt forberedt på ovenstående scenarier, idet kreditkompositionen er styrket, og en eventuel stigning i kreditpræmier vil blive udnyttet i forbindelse med udløb og førtidsindfrielse.

De største trusler mod afdelingens afkast i 2021 vil være markante ændringer i pengepolitikken, der påvirker renteniveauet i nedadgående retning, samt stigende valuta hedgeomkostninger. Derudover vil det også være en stor trussel, hvis den nuværende coronakrise bliver endnu hårdere og mere langvarig og medfører en finansiell krise.

Korte HY Obligationer KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)	Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter			Aktiver		
1 Renteindtægter	397.317	310.450	Likvide midler		
I alt renter og udbytter	397.317	310.450	Indestående i depotselskab	208.331	439.498
Kursgevinster og -tab			Indestående i andre pengeinstitutter	10	19
Obligationer	-825.184	65.852	5 I alt likvide midler	208.341	439.517
Afledte finansielle instrumenter	459.798	-230.835	Obligationer		
Valutakonti	-19.654	10.211	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	6.076.064	4.829.293
2 Handelsomkostninger	29	21	Unoterede obligationer	1.961.917	2.643.293
I alt kursgevinster og -tab	-385.069	-154.793	5 I alt obligationer	8.037.981	7.472.586
I alt indtægter	12.248	155.657	Afledte finansielle instrumenter		
3 Administrationsomkostninger	54.767	43.672	Unoterede afledte finansielle instrumenter	78.000	31.582
Resultat før skat	-42.519	111.985	5,6 I alt afledte finansielle instrumenter	78.000	31.582
4 Skat	798	194	Andre aktiver		
Årets nettoresultat	-43.317	111.791	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	101.300	108.413
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse			Andre tilgodehavender	0	471
Formuebevægelser			Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.146	4.360
Udlodningsregulering	-9.922	41.051	I alt andre aktiver	103.446	113.244
Overført fra sidste år	535	-2.828	Aktiver i alt		
I alt formuebevægelser	-9.387	38.223		8.427.768	8.056.929
Til disposition	-52.704	150.014	Passiver		
Forslag til anvendelse			7 Investorenes formue	8.420.254	8.045.281
Til rådighed for udlodning	389.420	37.533	Afledte finansielle instrumenter		
Foreslået udlodning	387.847	36.998	Unoterede afledte finansielle instrumenter	4.567	10.861
Overført til udlodning næste år	1.573	535	5,6 I alt afledte finansielle instrumenter	4.567	10.861
Overført til formue	-442.124	112.481	Anden gæld		
I alt disponeret	-52.704	150.014	Skyldige omkostninger	801	785
			Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.146	2
			I alt anden gæld	2.947	787
			Passiver i alt		
				8.427.768	8.056.929
			8 Femårsoversigt		

Korte HY Obligationer KL

Noter			2020 (t.kr.)			2019 (t.kr.)
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter			-675			858
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere			268.841			196.108
Unoterede obligationer			129.061			113.038
Andre aktiver			90			446
I alt renteindtægter			397.317			310.450
2 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger			38			38
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-9			-17
I alt handelsomkostninger			29			21
3 Administrationsomkostninger			2020 (t.kr.)			2019 (t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	13.216	415	13.631	9.839	289	10.128
Investeringsforvaltning	39.641	0	39.641	32.326	0	32.326
Distribution, markedsføring og formidling	1.367	128	1.495	1.098	120	1.218
I alt administrationsomkostninger	54.224	543	54.767	43.263	409	43.672
4 Skat			2020 (t.kr.)			2019 (t.kr.)
Ikke refunderbar skat			798			194
I alt skat			798			194
5 Finansielle Instrumenter						
Børsnoterede finansielle instrumenter			72,2%			60,0%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked			23,0%			32,9%
Øvrige finansielle instrumenter			0,9%			0,3%
Andre aktiver og passiver			3,7%			6,9%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>						
Formue fordelt på kreditværdighed						
Non Investment grade BB-CCC			89%			87%
Investment grade A-BBB			5%			7%
Andre inklusiv kontanter			3%			6%
Ingen rating			2%			0%
Formue fordelt på varighed						
Varighed < 2 år			92%			92%
Varighed 2-5 år			8%			8%

Korte HY Obligationer KL

Noter	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)	
6 Afledte finansielle instrumenter			
Aktiv	unoteret	unoteret	
Valutaterminsforsretninger	78.000	31.582	
I alt afledte finansielle instrumenter, aktiv	78.000	31.582	
Passiv			
Valutaterminsforsretninger	4.567	10.861	
I alt afledte finansielle instrumenter, passiv	4.567	10.861	
7 Investorerne formue			
	Formue- værdi	Formue- værdi	
Formue primo	8.045.281	1.915.355	
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	36.998	0	
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	-2.715	0	
Emissioner i året	1.896.005	6.275.517	
Indløsninger i året	1.451.000	280.875	
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	12.998	23.493	
Udlodningsregulering	9.922	-41.051	
Overført udlodning fra sidste år	-535	2.828	
Overført udlodning til næste år	1.573	535	
Foreslået udlodning	387.847	36.998	
Overført fra resultatopgørelsen	-442.124	112.481	
Formue ultimo	8.420.254	8.045.281	
8 Femårsoversigt			
	2020	2019	2018*
Årets nettoresultat (t.kr.)	-43.317	111.791	-25.951
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	8.420.254	8.045.281	1.915.355
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	9.939.212	9.776.248	1.788.991
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	8.548.594	4.029.440	100.038
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	18.487.806	13.805.688	1.889.029
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	14.135.917	7.493.654	178.508
Omsætningshastighed	0,86	0,62	0,06

*) Regnskabsperioden omfatter 11.10. - 31.12.2018

Korte HY Obligationer KL

Korte HY Obligationer A

Andelsklasse under Korte HY Obligationer KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	-2.407	10.046
Klassenspecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	1.993	1.396
Klassens resultat	-4.400	8.650
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	336	9.716
Overført fra sidste år	535	-206
I alt formuebevægelser	871	9.510
Til disposition	-3.529	18.160
Forslag til anvendelse		
Til rådighed for udlodning	70.038	3.800
Foreslået udlodning	69.878	3.265
Overført til udlodning næste år	160	535
Overført til formue	-73.567	14.360
I alt disponeret	-3.529	18.160

1 Investorerens formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerens formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	1.088.389	1.114.900	136.658	135.267
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		3.265		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-636		0
Emissioner i året	541.152	546.367	982.091	999.058
Indløsninger i året	142.759	140.810	30.360	31.020
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		2.098		2.945
Udlodningsregulering		-336		-9.716
Overført udlodning fra sidste år		-535		206
Overført udlodning til næste år		160		535
Foreslået udlodning		69.878		3.265
Overført fra resultatopgørelsen		-73.567		14.360
Formue ultimo	1.486.782	1.514.254	1.088.389	1.114.900

Korte HY Obligationer KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)	
Tab overført fra sidste år	0	-206	
Udlodning overført fra sidste år	535	0	
Renter og udbytter	65.632	33.173	
Kursgevinster til udlodning	14.476	-13.991	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	572	-4.983	
I alt indkomst før administrationsomkostninger	81.215	13.993	
Administrationsomkostninger	-10.269	-5.460	
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-908	-4.733	
I alt rådighed for udlodning	70.038	3.800	
3 Femårsoversigt	2020	2019	2018*
Årets nettoresultat (t.kr.)	-4.400	8.650	-1.763
Investorerne formue (t.kr.)	1.514.254	1.114.900	135.267
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.486.782	1.088.389	136.658
Indre værdi	101,85	102,44	98,98
Udlodning (%)	4,70	0,30	0,00
Omkostninger (%)	0,75	0,85	0,31
Afkast (%)	-0,21	3,50	-1,00
ÅOP (%)	0,94	0,84	1,21
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,28	0,11	0,18
Benchmark:			
Afkast (%)	0,76	0,62	0,16

*) Regnskabsperioden omfatter 11.10. - 31.12.2018

Korte HY Obligationer KL

Korte HY Obligationer W

Andelsklasse under Korte HY Obligationer KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020	2019
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	-35.840	106.249
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	3.077	3.108
Klassens resultat	-38.917	103.141

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	-10.258	31.335
Overført fra sidste år	0	-2.622
I alt formuebevægelser	-10.258	28.713

Til disposition

-49.175 **131.854**

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	319.382	33.733
Foreslået udlodning	317.969	33.733
Overført til udlodning næste år	1.413	0
Overført til formue	-368.557	98.121
I alt disponeret	-49.175	131.854

¹ Investorerne formue pr. 31. december

² Til rådighed for udlodning

³ Femårsoversigt

Noter

¹ Investorerne formue pr. 31. december

	2020		2019	
	(t.kr.)		(t.kr.)	
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	6.746.640	6.930.381	1.796.874	1.780.088
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		33.733		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-2.079		0
Emissioner i året	1.339.563	1.349.638	5.194.153	5.276.459
Indløsninger i året	1.320.898	1.310.191	244.387	249.855
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		10.899		20.548
Udlodningsregulering		10.258		-31.335
Overført udlodning fra sidste år		0		2.622
Overført udlodning til næste år		1.413		0
Foreslået udlodning		317.969		33.733
Overført fra resultatopgørelsen		-368.557		98.121
Formue ultimo	6.765.305	6.905.998	6.746.640	6.930.381

Korte HY Obligationer KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Tab overført fra sidste år	0	-2.622
Renter og udbytter	330.889	277.720
Kursgevinster til udlodning	22.733	-172.424
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	9.580	-19.526
Frivillig udlodning	0	607
I alt indkomst før administrationsomkostninger	363.202	83.755
Administrationsomkostninger	-44.498	-38.213
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	678	-11.809
I alt rådighed for udlodning	319.382	33.733

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018*
Årets nettoresultat (t.kr.)	-38.917	103.141	-24.191
Investorerne formue (t.kr.)	6.905.998	6.930.381	1.780.088
Cirkulerende andele (t.kr.)	6.765.305	6.746.640	1.796.874
Indre værdi	102,08	102,72	99,07
Udlodning (%)	4,70	0,50	0,00
Omkostninger (%)	0,65	0,71	0,20
Afkast (%)	-0,11	3,70	-0,92
ÅOP (%)	0,84	0,74	0,96
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,28	0,11	0,18
Benchmark:			
Afkast (%)	0,76	0,62	0,16

*) Regnskabsperioden omfatter 11.10. - 31.12.2018

Lange Danske Obligationer KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: September 2001

Risikoklasse: 3

Benchmark: Nordea DK Bond CM 6Y Gov.

Fondskode: Klasse A DK0016109531

Fondskode: Klasse W DK0060822542

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres i danske statsobligationer, statsgaranterede obligationer og realkreditobligationer. Obligationerne i denne afdeling skal have en forventet lang løbetid i gennemsnit. Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter for at reducere eller øge risikoen.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for danske obligationer. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. Dette er aktuelt Nordea DK Bond CM 6Y Gov.

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 3. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Lange Danske Obligationer A gav i 2020 et afkast på 1,38% og Lange Danske Obligationer W et afkast på 1,49%, mens sammenligningsindekset gav et afkast på 0,96%, hvorfor det relative afkast var positivt med henholdsvis 0,42 procentpoint

og 0,53 procentpoint. Afkastet var således tilfredsstillende, og det absolutte afkast var højere end ventet. Merafkastet kan bl.a. føres tilbage til en overvægt gennem året af de 30-årige konverterbare obligationer som leverede afkast på 4-4½% i 2020. Det skal ses i forhold til 10-årige statsobligationer, som gav et afkast på 2%. Det trak til gengæld lidt fra i afkastet, at afdelingen havde en eksponering mod indeksobligationer, udstedt af den danske stat. De leverede et negativt afkast i 2020, men udgjorde ikke mere end 5% af porteføljen i gennemsnit i 2020.

2020 var et år med store udsving i renten, men det skal naturligvis ses i lyset af de helt ekstraordinære begivenheder, vi var vidne til. Året var ikke ret gammelt, før vi hørte de første beretninger om den nye influenzatype. Beretningerne kom fra Kina, og informationen var sparsom. I løbet af februar måned stod det dog klart, at det ikke var en helt normal influenzatype, og at dødeligheden så ud til at ligge noget højere end for den almindelige sæsoninfluenza. Da det yderligere kom frem, at det var muligt at smitte, før man udviklede symptomer, var grunden lagt til den pandemi, som vi har set rulle hen over alle lande i 2020, og som endnu ikke er klinget af.

Den første reaktion på de finansielle markeder var en voldsom flugt fra risikoaktiver og til sikre statsobligationer. Det førte til et betydeligt rentefald frem til starten af marts måned. Rentefaldet blev dog hurtigt afløst af en lige så kraftig stigning, da det stod klart, at covid-19-krisen ville indebære voldsomt stigende udgifter for de fleste lande og dermed en kraftigt stigende udstedelse af statsobligationer. For de fleste lande tegnede det til et underskud på de offentlige finanser, som ikke er set større i fremtid. Danmark er en af de positive undtagelser, og selvom vi også kommer ud med et stort minus (omkring -4% af BNP), så er det ingenting i forhold til det, vi ser i f.eks. UK, USA eller eurozonen, hvor underskuddet i procent af BNP bliver mere end dobbelt så stort.

Men da det efterfølgende stod klart, at de store finanspolitiske underskud ville blive matchet af en stærk udvidelse af centralbankernes opkøbsprogrammer, faldt renterne mere til ro, og den 10-årige danske statsobligationsrente tilbragte det meste af resten af året i intervallet mellem -0,25% og -0,5%. De fire store centralbanker i USA, eurozonen, Japan og UK står tilsammen til at opkøbe statsobligationer for mere end 4.000 mia. dollars i 2020. Det svarer nogenlunde til det samlede opkøb over de fem foregående år fra 2015-2019, hvor centralbankerne bestemte ikke lå på den lade side.

For realkreditobligationer er udsving som det, vi oplevede i 1. kvartal, gift for afkastet. Det afspejlede sig også i et klart lavere

Lange Danske Obligationer KL

afkast på alle typer realkreditobligationer sammenlignet med tilsvarende statsobligationer i 1. kvartal. I de følgende kvartaler er de dog kommet stærkt igen og lukker året, for de flestes vedkommende, med et merafkast til statsobligationerne.

I Danmark intervererede Nationalbanken aktivt (køb af DKK) i 1. kvartal for godt 75 mia. DKK. Interventionerne blev ledsaget af en renteforhøjelse på 0,15% procentpoint til -0,60%. Interventionerne og renteforhøjelsen var en konsekvens af et pres på kronen. Det var igen en udløber af coronakrisen og kan forklares ved danske (institutionelle) investorers ageren. Når aktiekurserne falder, falder værdien af deres aktieposter, som fortrinsvis er noteret i udenlandske valuta. Dette reducerer behovet for valutaafdækning af aktieposterne, og investorerne skal herefter tilbagekøbe en del af de USD eller EUR, de har solgt på termin. Det fører til et stort udbud af DKK i valutamarkedet, hvilket tvinger Nationalbanken på banen. På den måde var der ingen stor dramatik i episoden, men den understreger, at fastkurspolitikken er følsom over for store ændringer i aktiekurserne.

På det danske obligationsmarked var aktiviteten igen i 2020 høj. Det afspejles af stigende huspriser under stor handelsaktivitet, og det afspejles af renteudsvingene gennem året, som har åbnet op for konverteringsmuligheder. Det lægger op til, at 2020 kommer til at sætte ny rekord for nettoudstedelse, når vi altså fraregner konverteringer. Målt på bruttoudstedelsen er der et stykke vej til de ca. 900 mia. kr., der blev udstedt i 2019, drevet af konverteringer for mere end 500 mia. kr. Denne rekord bliver formentlig ikke slået foreløbigt – om ikke andet fordi der er blevet rensset godt og grundigt ud i bestanden af konverteringsmodne lån. Det kræver et rentefald herfra på 0,25-0,5 procentpoint, før vi for alvor ser betydelige konverteringer igen, og det ville i givet fald indebære et 30-årigt lån med en kupon på 0,25%

Medregner vi statsobligationer, som der også blev udstedt flittigt af i 2020 til finansiering af statens øgede coronarelaterede udgifter, er der samlet set tale om en meget kraftig stigning i den udestående mængde af DKK-obligationer. Vi så samtidig en meget stærk appetit på danske obligationer fra udlandet med et samlet køb af stats- og realkreditobligationer for mere end 250 mia. kr. Det er med afstand det største nettokøb af danske obligationer fra udlandet, som vi har set i et enkelt kalenderår.

Afdelingens formue udgjorde 6.585.643 t.kr. ultimo 2020 mod 8.270.153 t.kr. ultimo 2019, svarende til et nettofald på 1.684.510 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 1.545.107 t.kr., hvoraf der har været nettoindløsninger

for i alt 194.781 t.kr. i andelsklasse A og nettoindløsninger for i alt 1.350.326 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 114.054 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 33.065 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på 80.885 t.kr.

Det foreslås, at der for 2020 udbetales 1,00 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse A og 1,10 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse W.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for obligationsafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, selskabsspecifikke forhold og likviditetsrisiko.

Forventninger til 2021

BankInvest forventer for 2021, at begge andelsklasser vil give et lavt afkast. Sammenlignet med afkastet i 2020 er afkastudsigterne blevet forværret som følge af rentefaldet. Målt på den 5-årige flexrente lå niveauet ultimo 2020 på -0,25% mod -0,1% ultimo 2019.

For konverterbare realkreditobligationer er afkastudsigterne heller ikke blevet forbedret. Vi åbnede året med de toneangivende 30-årige 1%-obligationer med en kurs på 98, men nu er det 1/2%-obligationer, der er det toneangivende papir, med en kurs på 98. I runde tal er der således fjernet 1/2%-point af det forventede afkast på de konverterbare obligationer.

Lægger vi det hele sammen, så tyder 2021 på lavere afkast. Udgangspunktet er -0,60% i Nationalbanken, og det er i stigende grad denne rente, private bliver mødt med på indskud i banken, og for mindre og mindre indestående. Her primo januar 2021 viser en optælling, at 48 ud af 60 pengeinstitutter har en beløbsgrænse på mellem 100.000 og 250.000 kr., før kunden bliver mødt med en negativ rente. Det er et stort skifte sammenlignet med situationen primo sidste år. På det tidspunkt var der fortsat mange banker, der ikke havde indført negative indlånsrenter over for privatkunder. Det er i det perspektiv, afkastforventningerne for 2021 skal vurderes.

Lange Danske Obligationer KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	68.517	106.368
I alt renter og udbytter	68.517	106.368
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	77.170	130.824
2 Handelsomkostninger	4	8
I alt kursgevinster og -tab	77.166	130.816
I alt indtægter	145.683	237.184
3 Administrationsomkostninger	31.759	39.249
Resultat før skat	113.924	197.935
4 Skat	-130	0
Årets nettoresultat	114.054	197.935

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	10.681	14.506
Overført fra sidste år	2.303	1.851
I alt formuebevægelser	12.984	16.357

Til disposition	127.038	214.292
------------------------	----------------	----------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	74.141	264.898
Foreslået udlodning	71.552	262.595
Overført til udlodning næste år	2.589	2.303
Overført til formue	52.897	-50.606
I alt disponeret	127.038	214.292

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4.370	11.183
Indestående i andre pengeinstitutter	11	5
I alt likvide midler	4.381	11.188
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	6.458.637	8.151.856
I alt obligationer	6.458.637	8.151.856
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	22.933	30.565
Andre tilgodehavender	0	193
Mellemværende vedr. handelsafvikling	148.507	547.174
I alt andre aktiver	171.440	577.932
Aktiver i alt	6.634.458	8.740.976

Passiver		
6 Investorerne formue	6.585.643	8.270.153
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	366	959
Mellemværende vedr. handelsafvikling	48.449	469.864
I alt anden gæld	48.815	470.823
Passiver i alt	6.634.458	8.740.976

7 Femårsoversigt

Lange Danske Obligationer KL

Noter				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
1 Renteindtægter					
Indestående i pengeinstitutter				-223	-645
Noterede obligationer fra danske udstedere				68.743	106.896
Andre aktiver				-3	117
I alt renteindtægter				68.517	106.368
2 Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger				12	16
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-8	-8
I alt handelsomkostninger				4	8
3 Administrationsomkostninger					
			2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles
Administration	10.958	408	11.366	12.504	593
Investeringsforvaltning	17.924	0	17.924	21.899	0
Distribution, markedsføring og formidling	2.369	100	2.469	4.117	136
I alt administrationsomkostninger	31.251	508	31.759	38.520	729
4 Skat				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Ikke refunderbar skat				-130	0
I alt skat				-130	0
5 Finansielle Instrumenter					
Børsnoterede finansielle instrumenter				98,1%	98,6%
Andre aktiver og passiver				1,9%	1,4%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>					
Formue fordelt på kreditværdighed					
Investment grade AAA-AA				81%	84%
Ingen rating				13%	10%
Investment grade A-BBB				4%	5%
Andre inklusiv kontanter				2%	1%
Formue fordelt på varighed					
Varighed > 5 år				46%	46%
Varighed 2-5 år				28%	28%
Varighed < 2 år				26%	26%

Lange Danske Obligationer KL

Noter

6 Investorerne formue	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
	Formue- værdi	Formue- værdi
Formue primo	8.270.153	7.834.075
Korrektion ved fusion eller spaltning	0	456.535
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	262.595	161.246
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	5.601	-10.627
Emissioner i året	734.696	2.945.670
Indløsninger i året	2.279.803	2.996.288
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	3.537	4.099
Udlodningsregulering	-10.681	-14.506
Overført udlodning fra sidste år	-2.303	-1.851
Overført udlodning til næste år	2.589	2.303
Foreslået udlodning	71.552	262.595
Overført fra resultatopgørelsen	52.897	-50.606
Formue ultimo	6.585.643	8.270.153

7 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	114.054	197.935	83.389	318.569	301.682
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	6.585.643	8.270.153	7.834.075	10.335.832	9.774.983
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	1.363.218	6.917.706	1.458.823	3.838.276	5.430.758
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	3.156.083	6.666.839	3.956.405	3.404.362	2.492.546
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	4.519.301	13.584.545	5.415.228	7.242.638	7.923.304
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	1.480.159	7.172.815	1.541.279	3.637.672	3.920.716
Omsætningshastighed	0,10	0,41	0,09	0,18	0,24

Lange Danske Obligationer KL

Lange Danske Obligationer A

Andelsklasse under Lange Danske Obligationer KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020	2019
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	36.509	55.491
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	3.444	5.357
Klassens resultat	33.065	50.134

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	1.703	37
Overført fra sidste år	670	1.678
I alt formuebevægelser	2.373	1.715

Til disposition

35.438 **51.849**

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	24.109	77.865
Foreslået udlodning	22.905	77.195
Overført til udlodning næste år	1.204	670
Overført til formue	11.329	-26.016
I alt disponeret	35.438	51.849

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020		2019	
	(t.kr.)		(t.kr.)	
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	2.490.175	2.484.165	2.290.074	2.269.919
Korrektion ved fusion eller spaltning		0	381.788	391.327
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		77.195		43.511
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-210		-28
Emissioner i året	135.268	132.809	322.328	322.815
Indløsninger i året	334.990	327.590	504.015	506.493
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		286		2
Udlodningsregulering		-1.703		-37
Overført udlodning fra sidste år		-670		-1.678
Overført udlodning til næste år		1.204		670
Foreslået udlodning		22.905		77.195
Overført fra resultatopgørelsen		11.329		-26.016
Formue ultimo	2.290.453	2.245.330	2.490.175	2.484.165

Lange Danske Obligationer KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	670	1.678
Renter og udbytter	22.604	30.394
Ikke refunderbar skat	45	0
Kursgevinster til udlodning	14.684	60.245
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.437	-99
I alt indkomst før administrationsomkostninger	35.566	92.218
Administrationsomkostninger	-12.191	-14.415
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	734	62
I alt rådighed for udlodning	24.109	77.865

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	33.065	50.134	23.750	77.445
Investorerne formue (t.kr.)	2.245.330	2.484.165	2.269.919	2.307.384
Cirkulerende andele (t.kr.)	2.290.453	2.490.175	2.290.074	2.314.653
Indre værdi	98,03	99,76	99,12	99,69
Udlodning (%)	1,00	3,10	1,90	1,60
Omkostninger (%)	0,51	0,57	0,61	0,53
Afkast (%)	1,38	2,59	1,10	3,12
ÅOP (%)	0,56	0,55	0,65	0,66
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,00	0,04	0,05	
Sharpe ratio	1,06	1,00		
Standardafvigelse (%)	2,68	2,55		
Tracking error (%)	1,15	1,10		
Information Ratio	0,77	0,67		
Benchmark:				
Afkast (%)	0,96	2,30	1,55	0,14
Sharpe Ratio	0,73	0,63		
Standardafvigelse (%)	2,68	2,87		

Lange Danske Obligationer KL

Lange Danske Obligationer W

Andelsklasse under Lange Danske Obligationer KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	82.720	150.138
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	1.835	2.337
Klassens resultat	80.885	147.801

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	8.978	14.469
Overført fra sidste år	1.633	173
I alt formuebevægelser	10.611	14.642

Til disposition

91.496 **162.443**

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	50.032	187.033
Foreslået udlodning	48.647	185.400
Overført til udlodning næste år	1.385	1.633
Overført til formue	41.464	-24.590
I alt disponeret	91.496	162.443

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	5.793.749	5.785.988	5.606.411	5.564.156
Korrektion ved fusion eller spaltning		0		65.208
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		185.400		117.735
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		5.812		-10.599
Emissioner i året	616.147	601.887	2.630.665	2.622.855
Indløsninger i året	1.987.451	1.952.213	2.506.909	2.489.795
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		3.355		4.097
Udlodningsregulering		-8.978		-14.469
Overført udlodning fra sidste år		-1.633		-173
Overført udlodning til næste år		1.385		1.633
Foreslået udlodning		48.647		185.400
Overført fra resultatopgørelsen		41.464		-24.590
Formue ultimo	4.422.445	4.340.314	5.793.749	5.785.988

Lange Danske Obligationer KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	1.633	173
Renter og udbytter	45.912	75.973
Ikke refunderbar skat	85	0
Kursgevinster til udlodning	30.948	150.190
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-11.058	-16.249
I alt indkomst før administrationsomkostninger	67.520	210.087
Administrationsomkostninger	-19.568	-24.834
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	2.080	1.780
I alt rådighed for udlodning	50.032	187.033

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	80.885	147.801	59.637	241.124
Investorerens formue (t.kr.)	4.340.314	5.785.988	5.564.156	8.028.448
Cirkulerende andele (t.kr.)	4.422.445	5.793.749	5.606.411	8.047.101
Indre værdi	98,14	99,87	99,25	99,77
Udlodning (%)	1,10	3,20	2,10	1,80
Omkostninger (%)	0,41	0,40	0,40	0,41
Afkast (%)	1,49	2,78	1,32	3,24
ÅOP (%)	0,46	0,45	0,44	0,46
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,00	0,04	0,05	
Sharpe ratio	1,11	1,04		
Standardafvigelse (%)	2,68	2,55		
Tracking error (%)	1,14	1,09		
Information Ratio	0,88	0,77		
Benchmark:				
Afkast (%)	0,96	2,30	1,55	0,14
Sharpe Ratio	0,73	0,63		
Standardafvigelse (%)	2,68	2,87		

Lange Danske Obligationer

Akk. KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Akkumulerende

Introduceret: November 2019

Risikoklasse: 3

Benchmark: Nordea DK Bond CM 6Y Gov.

Fondskode: Klasse A DK0061151016

Fondskode: Klasse W DK0061151289

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres i danske statsobligationer, statsgaranterede obligationer og realkreditobligationer. Obligationerne i denne afdeling skal have en forventet lang løbetid i gennemsnit.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter for at reducere eller øge risikoen.

Målet afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for danske obligationer. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. Dette er aktuelt Nordea DK Bond CM 6Y Gov.

Afkast og formueudvikling

Lange Danske Obligationer Akk A gav i 2020 et afkast på 0,01% og Lange Danske Obligationer Akk W et afkast på 1,54%, mens sammenligningsindekset gav et afkast på 0,01%, hvorfor det relative afkast var positivt med henholdsvis 0,00 procentpoint og 1,53 procentpoint. Afkastet var således tilfredsstillende, og det absolutte afkast var højere end ventet. Merafkastet kan bl.a. føres tilbage til en overvægt gennem året af de 30-årige konverterbare obligationer som leverede afkast på 4-4½% i

2020. Det skal ses i forhold til 10-årige statsobligationer, som gav et afkast på 2%. Det trak til gengæld lidt fra i afkastet, at afdelingen havde en eksponering mod indeksobligationer, udstedt af den danske stat. De leverede et negativt afkast i 2020, men udgjorde ikke mere end 5% af porteføljen i gennemsnit i 2020.

2020 var et år med store udsving i renten, men det skal naturligvis ses i lyset af de helt ekstraordinære begivenheder, vi var vidne til. Året var ikke ret gammelt, før vi hørte de første beretninger om den nye influenzatype. Beretningerne kom fra Kina, og informationen var sparsom. I løbet af februar måned stod det dog klart, at det ikke var en helt normal influenzatype, og at dødeligheden så ud til at ligge noget højere end for den almindelige sæsoninfluenza. Da det yderligere kom frem, at det var muligt at smitte, før man udviklede symptomer, var grunden lagt til den pandemi, som vi har set rulle hen over alle lande i 2020, og som endnu ikke er klinget af.

Den første reaktion på de finansielle markeder var en voldsom flugt fra risikoaktiver og til sikre statsobligationer. Det førte til et betydelig rentefald frem til starten af marts måned. Rentefaldet blev dog hurtigt afløst af en lige så kraftig stigning, da det stod klart, at covid-19-krisen ville indebære voldsomt stigende udgifter for de fleste lande og dermed en kraftigt stigende udstedelse af statsobligationer. For de fleste lande tegnede det til et underskud på de offentlige finanser, som ikke er set større i fremtid. Danmark er en af de positive undtagelser, og selvom vi også kommer ud med et stort minus (omkring -4% af BNP), så er det ingenting i forhold til det, vi ser i f.eks. UK, USA eller eurozonen, hvor underskuddet i procent af BNP bliver mere end dobbelt så stort.

Men da det efterfølgende stod klart, at de store finanspolitiske underskud ville blive matchet af en stærk udvidelse af centralbankernes opkøbsprogrammer, faldt renterne mere til ro, og den 10-årige danske statsobligationsrente tilbragte det meste af resten af året i intervallet mellem -0,25% og -0,5%. De fire store centralbanker i USA, eurozonen, Japan og UK står tilsammen til at opkøbe statsobligationer for mere end 4.000 mia. dollars i 2020. Det svarer nogenlunde til det samlede opkøb over de fem foregående år fra 2015-2019, hvor centralbankerne bestemt ikke lå på den lade side.

For realkreditobligationer er udsving som det, vi oplevede i 1. kvartal, gift for afkastet. Det afspejlede sig også i et klart lavere afkast på alle typer realkreditobligationer sammenlignet med tilsvarende statsobligationer i 1. kvartal. I de følgende kvartaler er de dog kommet stærkt igen og lukker året, for de flestes vedkommende, med et merafkast til statsobligationerne.

Lange Danske Obligationer Akk. KL

I Danmark intervererede Nationalbanken aktivt (køb af DKK) i 1. kvartal for godt 75 mia. DKK. Interventionerne blev ledsaget af en renteforhøjelse på 0,15% procentpoint til -0,60%. Interventionerne og renteforhøjelsen var en konsekvens af et pres på kronen. Det var igen en udløber af coronakrisen og kan forklares ved danske (institutionelle) investorers ageren. Når aktiekurserne falder, falder værdien af deres aktieposter, som fortrinsvis er noteret i udenlandske valuta. Dette reducerer behovet for valutaafdækning af aktieposterne, og investorerne skal herefter tilbagekøbe en del af de USD eller EUR, de har solgt på termin. Det fører til et stort udbud af DKK i valutamarkedet, hvilket tvinger Nationalbanken på banen. På den måde var der ingen stor dramatik i episoden, men den understreger, at fastkurspolitikken er følsom over for store ændringer i aktiekurserne.

På det danske obligationsmarked var aktiviteten igen i 2020 høj. Det afspejles af stigende huspriser under stor handelsaktivitet, og det afspejles af renteudsvingene gennem året, som har åbnet op for konverteringsmuligheder. Det lægger op til, at 2020 kommer til at sætte ny rekord for nettoudstedelse, når vi altså fraregner konverteringer. Målt på bruttoudstedelsen er der et stykke vej til de ca. 900 mia. kr., der blev udstedt i 2019, drevet af konverteringer for mere end 500 mia. kr. Denne rekord bliver formentlig ikke slået foreløbigt – om ikke andet fordi der er blevet rensset godt og grundigt ud i bestanden af konverteringsmodne lån. Det kræver et rentefald herfra på 0,25-0,5 procentpoint, før vi for alvor ser betydelige konverteringer igen, og det ville i givet fald indebære et 30-årigt lån med en kupon på 0,25%

Medregner vi statsobligationer, som der også blev udstedt flittigt af i 2020 til finansiering af statens øgede coronarelaterede udgifter, er der samlet set tale om en meget kraftig stigning i den udestående mængde af DKK-obligationer. Vi så samtidig en meget stærk appetit på danske obligationer fra udlandet med et samlet køb af stats- og realkreditobligationer for mere end 250 mia. kr. Det er med afstand det største nettokøb af danske obligationer fra udlandet, som vi har set i et enkelt kalenderår.

Afdelingens formue udgjorde 838.057 t.kr. ultimo 2020 mod 802.642 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettostigning på 35.415 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 20.655 t.kr., hvoraf der har været nettoindløsninger for i alt 58.581 t.kr. i andelsklasse A og nettoemissioner for i alt 79.236 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 14.203 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 5.518 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på 8.684 t.kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for obligationsafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, selskabsspecifikke forhold og likviditetsrisiko.

Forventninger til 2021

BankInvest forventer for 2021, at begge andelsklasser vil give et lavt afkast. Sammenlignet med afkastet i 2020 er afkastudsigterne blevet forværret som følge af rentefaldet. Målt på den 5-årige flexrente lå niveauet ultimo 2020 på -0,25% mod -0,1% ultimo 2019.

For konverterbare realkreditobligationer er afkastudsigterne heller ikke blevet forbedret. Vi åbnede året med de toneangivende 30-årige 1%-obligationer med en kurs på 98, men nu er det ½%-obligationer, der er det toneangivende papir, med en kurs på 98. I runde tal er der således fjernet ½%-point af det forventede afkast på de konverterbare obligationer.

Lægger vi det hele sammen, så tyder 2021 på lavere afkast. Udgangspunktet er -0,60% i Nationalbanken, og det er i stigende grad denne rente, private bliver mødt med på indskud i banken, og for mindre og mindre indestående. Her primo januar 2021 viser en optælling, at 48 ud af 60 pengeinstitutter har en beløbsgrænse på mellem 100.000 og 250.000 kr., før kunden bliver mødt med en negativ rente. Det er et stort skifte sammenlignet med situationen primo sidste år. På det tidspunkt var der fortsat mange banker, der ikke havde indført negative indlånsrenter over for privatkunder. Det er i det perspektiv, afkastforventningerne for 2021 skal vurderes.

Lange Danske Obligationer Akk. KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019* (t.kr.)
Renter og udbytter		
¹ Renteindtægter	7.491	570
I alt renter og udbytter	7.491	570
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	10.636	-5.649
I alt kursgevinster og -tab	10.636	-5.649
I alt indtægter	18.127	-5.079
² Administrationsomkostninger	3.924	397
Årets nettoresultat	14.203	-5.476
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	14.203	-5.476
I alt disponeret	14.203	-5.476

*) Regnskabsperioden omfatter 25.11. - 31.12.2019

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	1.044	25.124
Indestående i andre pengeinstitutter	19	18
³ I alt likvide midler	1.063	25.142
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	822.566	786.061
³ I alt obligationer	822.566	786.061
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	2.742	2.881
Andre tilgodehavender	1	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	16.915	36.507
I alt andre aktiver	19.658	39.388
Aktiver i alt	843.287	850.591
Passiver		
⁴ Investoreernes formue	838.057	802.642
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	77	542
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.153	47.407
I alt anden gæld	5.230	47.949
Passiver i alt	843.287	850.591

⁵ Femårsoversigt

Lange Danske Obligationer Akk. KL

Noter				2020 (t.kr.)	2019* (t.kr.)
1 Renteindtægter					
Indestående i pengeinstitutter				-110	-7
Noterede obligationer fra danske udstedere				7.601	577
I alt renteindtægter				7.491	570
2 Administrationsomkostninger					
				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles
Administration	1.468	51	1.519	191	5
Investeringsforvaltning	2.073	0	2.073	163	0
Distribution, markedsføring og formidling	319	13	332	28	10
I alt administrationsomkostninger	3.860	64	3.924	382	15
3 Finansielle Instrumenter				2020	2019
Børsnoterede finansielle instrumenter				98,2%	97,9%
Andre aktiver og passiver				1,8%	2,1%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>					
Formue fordelt på kreditværdighed					
Investment grade AAA-AA				82%	86%
Ingen rating				12%	8%
Investment grade A-BBB				4%	4%
Andre inklusiv kontanter				2%	2%
Formue fordelt på varighed					
Varighed > 5 år				45%	45%
Varighed 2-5 år				33%	33%
Varighed < 2 år				22%	22%
4 Investorenes formue				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
				Formue- værdi	Formue- værdi
Formue primo				802.642	0
Emissioner i året				327.034	821.558
Indløsninger i året				306.379	13.630
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag				557	190
Overført fra resultatopgørelsen				14.203	-5.476
Formue ultimo				838.057	802.642

Lange Danske Obligationer Akk. KL

Noter

⁵ Femårsoversigt	2020	2019*
Årets nettoresultat (t.kr.)	14.203	-5.476
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	838.057	802.642
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	356.571	840.899
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	330.696	49.187
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	687.267	890.086
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	49.167	70.920
Omsætningshastighed	0,03	0,06

*) Regnskabsperioden omfatter 25.11. - 31.12.2019

Lange Danske Obligationer Akk. KL

Lange Danske Obligationer Akk. A

Andelsklasse under Lange Danske Obligationer Akk. KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020	2019*
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	6.119	-2.511
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	601	63
Klassens resultat	5.518	-2.574
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	5.518	-2.574
I alt disponeret	5.518	-2.574

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020		2019	
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	371.143	368.960	0	0
Emissioner i året	102.355	101.987	381.097	381.578
Indløsninger i året	159.929	160.568	9.954	10.044
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		224		0
Overført fra resultatopgørelsen		5.518		-2.574
Formue ultimo	313.569	316.121	371.143	368.960

2 Femårsoversigt

	2020	2019*
Årets nettoresultat (t.kr.)	5.518	-2.574
Investorerne formue (t.kr.)	316.121	368.960
Cirkulerende andele (t.kr.)	313.569	371.143
Indre værdi	100,81	99,41
Omkostninger (%)	0,56	0,07
Afkast (%)	0,01	-0,74
ÅOP	0,60	0,56
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,00	0,04
Benchmark:		
Afkast (%)	0,01	-1,06

*) Regnskabsperioden omfatter 25.11. - 31.12.2019

Lange Danske Obligationer Akk. KL

Lange Danske Obligationer Akk. W

Andelsklasse under Lange Danske Obligationer Akk. KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020	2019*
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	8.890	-2.837
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	206	65
Klassens resultat	8.684	-2.902

Forslag til anvendelse

Overført til formue	8.684	-2.902
I alt disponeret	8.684	-2.902

1 Investorenes formue pr. 31. december

2 Femårsoversigt

Noter

1 Investorenes formue pr. 31. december

	2020		2019	
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
		(t.kr.)		(t.kr.)
Formue primo	436.202	433.682	0	0
Emissioner i året	225.509	225.047	439.792	439.980
Indløsninger i året	144.570	145.811	3.590	3.586
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		334		190
Overført fra resultatopgørelsen		8.684		-2.902
Formue ultimo	517.141	521.936	436.202	433.682

2 Femårsoversigt

	2020	2019*
Årets nettoresultat (t.kr.)	8.684	-2.902
Investorenes formue (t.kr.)	521.936	433.682
Cirkulerende andele (t.kr.)	517.141	436.202
Indre værdi	100,93	99,42
Omkostninger (%)	0,42	0,06
Afkast (%)	1,54	-0,73
ÅOP	0,46	0,46
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,00	0,04
Benchmark:		
Afkast (%)	0,01	-1,06

*) Regnskabsperioden omfatter 25.11. - 31.12.2019

Mellemlange Danske Obligationer KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: December 1995

Risikoklasse: 3

Benchmark: 50% Nordea DK Bond CM 2Y Gov. og 50%

Nordea DK Mortgage Callable CM 5Y. Revægtet månedligt.

Fondskode: Klasse A DK0015908719

Fondskode: Klasse W DK0060821817

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres i danske statsobligationer, statsgaranterede obligationer og realkreditobligationer. Obligationerne i denne afdeling skal have en forventet mellemlang løbetid i gennemsnit.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter for at reducere eller øge risikoen.

Målet for afdelingen er af opnå et afkast, som er bedre end et indeks for danske obligationer med mellemlang løbetid. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. Dette er aktuelt 50% Nordea DK Bond CM 2Y Gov. og 50% Nordea DK Mortgage Callable CM 5Y. Revægtet månedligt.

Ved placering af midler i afdelingen skal investor være opmærksom på bestemmelserne i bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af fondes midler, bekendtgørelse om værgemål samt bekendtgørelse om anbringelse og bestyrelse af myndiges båndlagt arv.

Afkast og formueudvikling

Mellemlange Danske Obligationer A gav i 2020 et afkast på 1,25% og Mellemlange Danske Obligationer W et afkast på 1,36%, mens sammenligningsindekset gav et afkast på 1,09%, hvorfor det relative afkast var positivt med henholdsvis 0,16 procentpoint og 0,27 procentpoint. Afkastet var således tilfredsstillende, og det absolutte afkast var højere end ventet. Merafkastet kan føres tilbage til en overvægt gennem året af de 30-årige konverterbare obligationer, som leverede afkast på 4-4½% i 2020. Det skal ses i forhold til 10-årige statsobligationer, som gav et afkast på 2%. Det trak til gengæld lidt fra i afkastet, at afdelingen havde en eksponering mod korte indeksobligationer, udstedt af den danske stat. De leverede et negativt afkast i 2020, men udgjorde ikke mere end 5% af porteføljen i gennemsnit i 2020.

2020 var et år med store udsving i renten, men det skal naturligvis ses i lyset af de helt ekstraordinære begivenheder, vi var vidne til. Året var ikke ret gammelt, før vi hørte de første beretninger om den nye influenzatype. Beretningerne kom fra Kina, og informationen var sparsom. I løbet af februar måned stod det dog klart, at det ikke var en helt normal influenzatype, og at dødeligheden så ud til at ligge noget højere end for den almindelige sæsoninfluenza. Da det yderligere kom frem, at det var muligt at smitte, før man udviklede symptomer, var grunden lagt til den pandemi, som vi har set rulle hen over alle lande i 2020, og som endnu ikke er klinget af.

Den første reaktion på de finansielle markeder var en voldsom flugt fra risikoaktiver og til sikre statsobligationer. Det førte til et betydelig rentefald frem til starten af marts måned. Rentefaldet blev dog hurtigt afløst af en lige så kraftig stigning, da det stod klart, at covid-19-krisen ville indebære voldsomt stigende udgifter for de fleste lande og dermed en kraftigt stigende udstedelse af statsobligationer. For de fleste lande tegnede det til et underskud på de offentlige finanser, som ikke er set større i fremtid. Danmark er en af de positive undtagelser, og selvom vi også kommer ud med et stort minus (omkring -4% af BNP), så er det ingenting i forhold til det, vi ser i f.eks. UK, USA eller eurozonen, hvor underskuddet i procent af BNP bliver mere end dobbelt så stort.

Men da det efterfølgende stod klart, at de store finanspolitiske underskud ville blive matchet af en stærk udvidelse af centralbankernes opkøbsprogrammer, faldt renterne mere til ro, og den 10-årige danske statsobligationsrente tilbragte det meste af resten af året i intervallet mellem -0,25% og -0,5%. De fire store centralbanker i USA, eurozonen, Japan og UK står tilsammen til at opkøbe statsobligationer for mere end 4.000 mia. dollars i 2020. Det svarer nogenlunde til det samlede

Mellemlange Danske Obligationer KL

opkøb over de fem foregående år fra 2015-2019, hvor centralbankerne bestemt ikke lå på den lade side.

For realkreditobligationer er udsving som det, vi oplevede i 1. kvartal, gift for afkastet. Det afspejlede sig også i et klart lavere afkast på alle typer realkreditobligationer sammenlignet med tilsvarende statsobligationer i 1. kvartal. I de følgende kvartaler er de dog kommet stærkt igen og lukker året, for de flestes vedkommende, med et merafkast til statsobligationerne.

I Danmark intervererede Nationalbanken aktivt (køb af DKK) i 1. kvartal for godt 75 mia. DKK. Interventionerne blev ledsaget af en renteforhøjelse på 0,15% procentpoint til -0,60%. Interventionerne og renteforhøjelsen var en konsekvens af et pres på kronen. Det var igen en udløber af coronakrisen og kan forklares ved danske (institutionelle) investorers ageren. Når aktiekurserne falder, falder værdien af deres aktieposter, som fortrinsvis er noteret i udenlandske valuta. Dette reducerer behovet for valutaafdækning af aktieposterne, og investorerne skal herefter tilbagekøbe en del af de USD eller EUR, de har solgt på termin. Det fører til et stort udbud af DKK i valutamarkedet, hvilket tvinger Nationalbanken på banen. På den måde var der ingen stor dramatik i episoden, men den understreger, at fastkurspolitikken er følsom over for store ændringer i aktiekurserne.

På det danske obligationsmarked var aktiviteten igen i 2020 høj. Det afspejles af stigende huspriser under stor handelsaktivitet, og det afspejles af renteusvingene gennem året, som har åbnet op for konverteringsmuligheder. Det lægger op til, at 2020 kommer til at sætte ny rekord for nettoudstedelse, når vi altså fraregner konverteringer. Målt på bruttoudstedelsen er der et stykke vej til de ca. 900 mia. kr., der blev udstedt i 2019, drevet af konverteringer for mere end 500 mia. kr. Denne rekord bliver formentlig ikke slået foreløbigt – om ikke andet fordi der er blevet rensset godt og grundigt ud i bestanden af konverteringsmodne lån. Det kræver et rentefald herfra på 0,25-0,5 procentpoint, før vi for alvor ser betydelige konverteringer igen, og det ville i givet fald indebære et 30-årigt lån med en kupon på 0,25%

Medregner vi statsobligationer, som der også blev udstedt flittigt af i 2020 til finansiering af statens øgede coronarelaterede udgifter, er der samlet set tale om en meget kraftig stigning i den udestående mængde af DKK-obligationer. Vi så samtidig en meget stærk appetit på danske obligationer fra udlandet med et samlet køb af stats- og realkreditobligationer for mere end 250 mia. kr. Det er med afstand det største nettokøb af danske obligationer fra udlandet, som vi har set i et enkelt kalenderår.

Afdelingens formue udgjorde 2.819.758 t.kr. ultimo 2020 mod 2.426.891 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettostigning på 392.867 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 513.146 t.kr., hvoraf der har været nettoemissioner for i alt 183.101 t.kr. i andelsklasse A og nettoemissioner for i alt 330.045 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 39.820 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 4.763 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på 35.052 t.kr.

Det foreslås, at der for 2020 udbetales 0,40 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse A og 0,50 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse W.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for obligationsafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold, likviditetsrisiko og modpartsrisiko.

Modpartsrisikoen knytter sig primært til afdelingens brug af valutaforwards til at afdække valutarisikoen.

Forventninger til 2021

BankInvest forventer for 2021, at begge andelsklasser vil give et lavt afkast. Sammenlignet med afkastet i 2020 er afkastudsigterne blevet forværret som følge af rentefaldet. Målt på den 5-årige flexrente lå niveauet ultimo 2020 på -0,25% mod -0,1% ultimo 2019.

For konverterbare realkreditobligationer er afkastudsigterne heller ikke blevet forbedret. Vi åbnede året med de toneangivende 30-årige 1%-obligationer med en kurs på 98, men nu er det 1/2%-obligationer, der er det toneangivende papir, med en kurs på 98. I runde tal er der således fjernet 1/2%-point af det forventede afkast på de konverterbare obligationer.

Lægger vi det hele sammen, så tyder 2021 på lavere afkast. Udgangspunktet er -0,60% i Nationalbanken, og det er i stigende grad denne rente, private bliver mødt med på indskud i banken, og for mindre og mindre indestående. Her primo januar 2021 viser en optælling, at 48 ud af 60 pengeinstitutter har en beløbsgrænse på mellem 100.000 og 250.000 kr., før kunden bliver mødt med en negativ rente. Det er et stort skifte sammenlignet med situationen primo sidste år. På det tidspunkt var der fortsat mange banker, der ikke havde indført negative indlånsrenter over for privatkunder. Det er i det perspektiv, afkastforventningerne for 2021 skal vurderes.

Mellemlange Danske Obligationer KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	26.878	3.949
I alt renter og udbytter	26.878	3.949
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	22.977	34.097
Afledte finansielle instrumenter	0	-16.996
Valutakonti	0	-8.862
Øvrige aktiver/passiver	0	4
2 Handelsomkostninger	4	9
I alt kursgevinster og -tab	22.973	8.234
I alt indtægter	49.851	12.183
3 Administrationsomkostninger	10.031	2.850
Resultat før skat	39.820	9.333
4 Skat	0	-7
Årets nettoresultat	39.820	9.340
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	1.815	-141.292
Overført fra sidste år	1.308	-11.703
I alt formuebevægelser	3.123	-152.995
Til disposition	42.943	-143.655
Forslag til anvendelse		
Til rådighed for udlodning	13.933	156.778
Foreslået udlodning	12.807	155.470
Overført til udlodning næste år	1.126	1.308
Overført til formue	29.010	-300.433
I alt disponeret	42.943	-143.655

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	9.269	72.993
Indestående i andre pengeinstitutter	11	25
5 I alt likvide midler	9.280	73.018
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.812.236	2.383.486
5 I alt obligationer	2.812.236	2.383.486
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	8.176	8.629
Andre tilgodehavender	65	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	63.343	180.188
I alt andre aktiver	71.584	188.817
Aktiver i alt	2.893.100	2.645.321
Passiver		
6 Investorerne formue	2.819.758	2.426.891
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	488	1.385
Mellemværende vedr. handelsafvikling	72.854	217.045
I alt anden gæld	73.342	218.430
Passiver i alt	2.893.100	2.645.321
7 Femårsoversigt		

Mellemlange Danske Obligationer KL

Noter	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
1 Renteindtægter		
Indestående i pengeinstitutter	-314	-15
Noterede obligationer fra danske udstedere	27.192	1.006
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	0	2.739
Unoterede obligationer	0	214
Andre aktiver	0	5
I alt renteindtægter	26.878	3.949
2 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	10	20
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-6	-11
I alt handelsomkostninger	4	9
3 Administrationsomkostninger		
	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
	direkte	fælles
	i alt	i alt
Administration	5.189	162
Investeringsforvaltning	4.455	0
Distribution, markedsføring og formidling	182	43
I alt administrationsomkostninger	9.826	205
	10.031	2.758
	92	2.850
4 Skat		
Ikke refunderbar skat	0	-7
I alt skat	0	-7
5 Finansielle Instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,7%	98,2%
Andre aktiver og passiver	0,3%	1,8%

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

Mellemlange Danske Obligationer KL

Noter	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)			
Formue fordelt på kreditværdighed					
Investment grade AAA-AA	85%	84%			
Ingen rating	10%	10%			
Investment grade A-BBB	5%	4%			
Andre inklusiv kontanter	0%	2%			
Formue fordelt på varighed					
Varighed 2-5 år	38%	33%			
Varighed < 2 år	33%	38%			
Varighed > 5 år	29%	29%			
6 Investorenes formue					
	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)			
	Formue- værdi	Formue- værdi			
Formue primo	2.426.891	871.155			
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	155.470	0			
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	-6.752	0			
Emissioner i året	1.363.861	2.050.515			
Indløsninger i året	850.715	506.445			
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	2.123	2.326			
Udlodningsregulering	-1.815	141.292			
Overført udlodning fra sidste år	-1.308	11.703			
Overført udlodning til næste år	1.126	1.308			
Foreslået udlodning	12.807	155.470			
Overført fra resultatopgørelsen	29.010	-300.433			
Formue ultimo	2.819.758	2.426.891			
7 Femårsoversigt					
	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	39.820	9.340	-25.472	1.802	45.407
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	2.819.758	2.426.891	871.155	943.077	892.341
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	2.056.075	3.104.518	1.505.424	923.934	78.263
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	1.650.291	1.606.904	1.558.642	856.856	17.585
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	3.706.366	4.711.422	3.064.066	1.780.790	95.848
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	1.438.353	2.191.240	2.879.018	1.516.236	0
Omsætningshastighed	0,24	1,98	1,62	0,80	0,00

Mellemlange Danske Obligationer KL

Mellemlange Danske Obligationer A

Andelsklasse under Mellemlange Danske Obligationer KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	5.348	8.075
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	585	631
Klassens resultat	4.763	7.444

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	-77	-2.489
Overført fra sidste år	0	-4.218
I alt formuebevægelser	-77	-6.707

Til disposition	4.686	737
------------------------	--------------	------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	1.582	16.324
Foreslået udlodning	1.582	16.324
Overført til formue	3.104	-15.587
I alt disponeret	4.686	737

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	223.621	250.865	277.186	303.075
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		16.324		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-2.064		0
Emissioner i året	211.619	225.080	26.844	30.114
Indløsninger i året	39.645	41.979	80.409	89.827
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		202		59
Udlodningsregulering		77		2.489
Overført udlodning fra sidste år		0		4.218
Foreslået udlodning		1.582		16.324
Overført fra resultatopgørelsen		3.104		-15.587
Formue ultimo	395.595	420.543	223.621	250.865

Mellemlange Danske Obligationer KL

2 Til rådighed for udlodning	2020	2019	
	(t.kr.)	(t.kr.)	
Tab overført fra sidste år	0	-4.218	
Renter og udbytter	3.307	1.820	
Ikke refunderbar skat	0	3	
Kursgevinster til udlodning	-311	17.811	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	315	2.357	
Frivillig udlodning	76	40	
I alt indkomst før administrationsomkostninger	3.387	17.813	
Administrationsomkostninger	-1.567	-1.621	
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-238	132	
I alt rådighed for udlodning	1.582	16.324	
3 Femårsoversigt	2020	2019	2018
Årets nettoresultat (t.kr.)	4.763	7.444	-10.144
Investorerne formue (t.kr.)	420.543	250.865	303.075
Cirkulerende andele (t.kr.)	395.595	223.621	277.186
Indre værdi	106,31	112,18	109,34
Udlodning (%)	0,40	7,30	0,00
Omkostninger (%)	0,43	0,61	0,74
Afkast (%)	1,25	-0,06	-2,98
ÅOP (%)	0,48	0,40	0,77
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,03	0,07	0,04
Benchmark:			
Afkast (%)	1,09	-0,26	-2,12

Mellemlange Danske Obligationer KL

Mellemlange Danske Obligationer W

Andelsklasse under Mellemlange Danske Obligationer KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020	2019
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	36.332	2.076
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	1.280	180
Klassens resultat	35.052	1.896

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	1.892	-138.803
Overført fra sidste år	1.308	-7.485
I alt formuebevægelser	3.200	-146.288

Til disposition	38.252	-144.392
------------------------	---------------	-----------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	12.351	140.454
Foreslået udlodning	11.225	139.146
Overført til udlodning næste år	1.126	1.308
Overført til formue	25.901	-284.846
I alt disponeret	38.252	-144.392

1 Investorerens formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerens formue pr. 31. december

	2020		2019	
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	1.932.585	2.176.026	518.577	568.080
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		139.146		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-4.687		0
Emissioner i året	1.073.266	1.138.780	1.794.386	2.020.401
Indløsninger i året	760.871	808.735	380.378	416.618
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		1.927		2.267
Udlodningsregulering		-1.892		138.803
Overført udlodning fra sidste år		-1.308		7.485
Overført udlodning til næste år		1.126		1.308
Foreslået udlodning		11.225		139.146
Overført fra resultatopgørelsen		25.901		-284.846
Formue ultimo	2.244.980	2.399.217	1.932.585	2.176.026

Mellemlange Danske Obligationer KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)	
Tab overført fra sidste år	0	-7.485	
Udlodning overført fra sidste år	1.308	0	
Renter og udbytter	23.572	2.129	
Ikke refunderbar skat	0	3	
Kursgevinster til udlodning	-2.174	8.233	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.676	147.210	
I alt indkomst før administrationsomkostninger	20.030	150.090	
Administrationsomkostninger	-8.463	-1.229	
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	784	-8.407	
I alt rådighed for udlodning	12.351	140.454	
3 Femårsoversigt	2020	2019	2018
Årets nettoresultat (t.kr.)	35.052	1.896	-15.328
Investorerens formue (t.kr.)	2.399.217	2.176.026	568.080
Cirkulerende andele (t.kr.)	2.244.980	1.932.585	518.577
Indre værdi	106,87	112,60	109,55
Udlodning (%)	0,50	7,20	0,00
Omkostninger (%)	0,32	0,43	0,53
Afkast (%)	1,36	-0,08	-2,77
ÅOP (%)	0,37	0,35	0,56
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,03	0,07	0,04
Benchmark:			
Afkast (%)	1,09	-0,26	-2,12

USA Small Cap Aktier KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: November 2014

Risikoklasse: 7

Benchmark: Russell 2000 Index TR inkl. nettoudbytte

Fondskode: Klasse A DK0060571289

Fondskode: Klasse W DK0060821734

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S / Fidelity Institutional AM

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres i aktier i mindre virksomheder, såkaldte Small Cap-virksomheder, der skal være hjemmehørende eller børsnoteret i USA eller have den væsentligste del af sin forretning her eller være hjemmehørende i lande omfattet af andelsklassernes sammenligningsindeks.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for amerikanske Small Cap-virksomheder. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. Dette er aktuelt Russell 2000 Index TR inkl. nettoudbytte.

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 7. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Ved indgangen til året var forventningen til 2020 et mindre positivt afkast, primært drevet af stigende indtjening i de

amerikanske virksomheder. Udviklingen på de finansielle markeder i 2020 var dog i høj grad præget af udviklingen i coronaviruset, som satte store dele af den globale økonomi i stå. De finansielle markeder reagerede kraftigt på nedlukningen, og det brede MSCI AC World-verdensindeks faldt mere end 30% hen over februar og marts. Udviklingen på aktiemarkedet gjorde 1. kvartal 2020 til det værste kvartal siden finanskrisen. Faldene kom langt hurtigere og kraftigere, end de fleste havde regnet med – og det samme gjaldt den efterfølgende optur. Markedet ramte bunden den 23. marts, og understøttet af historisk store penge- og finanspolitiske hjælpepakker var globale aktier allerede i slutningen af april steget ca. 30% over bunden. Særligt den amerikanske centralbanks (Fed) massive likviditetsindsprøjtninger, hjælpeprogrammer og rentesænkninger fik investorerne til at genvinde risikoappetitten. Aktierne fik nyt momentum mod slutningen af året, efter afklaringen af det amerikanske præsidentvalg og positive nyheder på vaccinefronten, som tiltrak flere investorer til aktiemarkedet. På trods af de store udsving i afkastene formåede afdelingen at indfri forventningerne, rent afkastmæssigt.

USA Small Cap Aktier, andelsklasse A og W, har i 2020 givet et afkast på henholdsvis 8,51% og 9,14%, hvilket er 0,70% og 0,07% lavere end sammenligningsindekset, der i perioden har givet et afkast på 9,20%.

Afdelingens investeringsstrategi lægger stor vægt på at være sektor- og stilneutral, hvilket betyder, at merafkastet typisk kommer fra udvælgelsen af aktier. Det gjorde sig også gældende i 2020, hvor især aktieudvælgelsen i it-sektoren bidrog positivt til afkastet. En anden sektor, der bidrog positivt til merafkastet, var industri.

På enkeltaktieniveau kan bl.a. nævnes Enphase Energy Inc., der producerer all-in-one solpanelsystemer til privat og kommercielt brug. Aktien har været en lille position i porteføljen gennem hele året og er steget mere end 500%, målt i danske kroner. Også Sunrun Inc., der installerer og vedligeholder solceller på privates hustage, har bidraget særdeles positivt i løbet af 2020, hvor aktierne er steget mere end 350%, målt i danske kroner. På negativsiden var healthcare-sektoren udfordret. På trods af et flot, positivt absolut afkast har det været svært at følge med sammenligningsindekset i sektoren, hvor aktierne har givet et meget højt afkast, trukket af især aktier inden for bioteknologi.

Afdelingens formue udgjorde 1.083.335 t.kr. ultimo 2020 mod 932.353 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettostigning på 150.982 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 184.416 t.kr., hvoraf der har været

USA Small Cap Aktier KL

nettoindløsninger for i alt 29.005 t.kr. i andelsklasse A og nettoemissioner for i alt 213.419 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 40.250 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 4.397 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på 35.853 t.kr.

Det foreslås, at der ikke udbetales udbytte for afdelingens andelsklasser for regnskabsåret 2020.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for aktieafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold, likviditetsrisiko og modpartsrisiko.

Forventninger til 2021

Fra starten af året bliver 2021 en kamp for at bekæmpe covid-19 og få genåbnet den brede økonomiske og sociale aktivitet. Netop som vi er ved at miste tålmodigheden, begynder optimismen igen at brede sig. Vaccinerne er på vej. Og det bliver en positiv gamechanger. De første personer i den vestlige verden, i Storbritannien, fik den 8. december den nye vaccine fra Pfizer-BioNTech. Både i USA og Europa er man ligeledes gået i gang. Det vil naturligvis tage tid, før hele verden er i nærheden af at være immuniseret. Men alene visheden om, at vaccinerne er på vej i store mængder, skaber en gryende optimisme. Vaccinerne vil højst sandsynligt blive katalysator for et markant økonomisk opsving, der vil blive gradvis mere synligt gennem 2021.

Vi forventer at se positive afkast på aktiemarkedet i 2021, drevet af et løft i den økonomiske aktivitet, selskabernes indtjening og et lavt renteniveau.

En særlig risiko ved ovennævnte forventning er naturligvis, at det ikke lykkes at bekæmpe covid-19 ved hjælp af vaccinerne.

USA Small Cap Aktier KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-22	190
2 Udbytter	9.117	7.743
I alt renter og udbytter	9.095	7.933
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	41.897	230.303
Valutakonti	1.739	-178
Øvrige aktiver/passiver	-1	-3
3 Handelsomkostninger	621	491
I alt kursgevinster og -tab	43.014	229.631
I alt indtægter	52.109	237.564
4 Administrationsomkostninger	10.658	11.356
Resultat før skat	41.451	226.208
5 Skat	1.201	461
Årets nettoresultat	40.250	225.747
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-1.317	-23.065
Overført fra sidste år	217	164
I alt formuebevægelser	-1.100	-22.901
Til disposition	39.150	202.846
Forslag til anvendelse		
Til rådighed for udlodning	0	72.519
Foreslået udlodning	0	72.302
Overført til udlodning næste år	0	217
Overført til formue	39.150	130.327
I alt disponeret	39.150	202.846

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	11.623	15.689
Indestående i andre pengeinstitutter	25	29
I alt likvide midler	11.648	15.718
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.072.269	914.117
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	0
I alt kapitalandele	1.072.269	914.117
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	484	613
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.747	2.631
Øvrige aktiver	0	0
I alt andre aktiver	6.231	3.244
Aktiver i alt	1.090.148	933.079
Passiver		
7 Investoreernes formue	1.083.335	932.353
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	825	658
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.988	68
I alt anden gæld	6.813	726
Passiver i alt	1.090.148	933.079
8 Femårsoversigt		

USA Small Cap Aktier KL

Noter				2020 (t.kr.)			2019 (t.kr.)
1 Renteindtægter							
Indestående i pengeinstitutter				-22			86
Andre aktiver				0			104
I alt renteindtægter				-22			190
2 Udbytter							
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				9.117			7.740
Unoterede aktier				0			3
I alt udbytter				9.117			7.743
3 Handelsomkostninger							
Bruttohandelsomkostninger				1.235			1.023
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-614			-532
I alt handelsomkostninger				621			491
4 Administrationsomkostninger				2020			2019
			(t.kr.)				(t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt	
Administration	1.734	251	1.985	1.660	291	1.951	
Investeringsforvaltning	8.215	0	8.215	8.737	0	8.737	
Distribution, markedsføring og formidling	442	16	458	654	14	668	
I alt administrationsomkostninger	10.391	267	10.658	11.051	305	11.356	
5 Skat				2020			2019
				(t.kr.)			(t.kr.)
Ikke refunderbar skat				1.201			461
I alt skat				1.201			461
6 Finansielle Instrumenter							
Børsnoterede finansielle instrumenter				99,0%			98,0%
Andre aktiver og passiver				1,0%			2,0%

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

USA Small Cap Aktier KL

Noter

Formue fordelt på lande

USA	93%	91%
Andre	3%	4%
Bermuda	1%	1%
Ingen	1%	0%
Canada	1%	1%
Storbritannien	1%	0%
Danmark	0%	2%
Irland	0%	1%

Formue fordelt på sektorer

Sundhed	21%	0%
Andre	20%	29%
Industri	16%	15%
IT	15%	11%
Finans	14%	18%
Cykliske forbrugsgoder	13%	10%
Health Care	0%	17%

7 Investorenes formue

	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
	Formue- værdi	Formue- værdi
Formue primo	932.353	823.644
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	72.302	93.355
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	-1.679	348
Emissioner i året	532.571	372.655
Indløsninger i året	348.155	397.178
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	297	492
Udlodningsregulering	1.317	23.065
Overført udlodning fra sidste år	-217	-164
Overført udlodning til næste år	0	217
Foreslået udlodning	0	72.302
Overført fra resultatopgørelsen	39.150	130.327
Formue ultimo	1.083.335	932.353

8 Femårsoversigt

	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	40.250	225.747	-78.947	20.507	122.604
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	1.083.335	932.353	823.644	1.156.282	930.009
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	949.121	674.857	844.069	1.460.891	880.276
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	831.632	809.263	1.105.557	1.252.792	1.453.907
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	1.780.753	1.484.120	1.949.626	2.713.683	2.334.182
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	895.343	732.233	849.359	848.623	1.187.093
Omsætningshastighed	0,59	0,57	0,48	0,41	0,53
Active share (%)	81,99	84,44			

USA Small Cap Aktier KL

USA Small Cap Aktier A

Andelsklasse under USA Small Cap Aktier KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	4.990	40.320
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	593	808
Klassens resultat	4.397	39.512

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	-1.065	2.628
Overført fra sidste år	18	39
I alt formuebevægelser	-1.047	2.667
Til disposition	3.350	42.179

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	0	8.640
Foreslået udlodning	0	8.622
Overført til udlodning næste år	0	18
Overført til formue	3.350	33.539
I alt disponeret	3.350	42.179

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	87.976	116.584	131.333	144.624
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		8.622		15.629
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-12		234
Emissioner i året	11.468	12.533	9.832	11.675
Indløsninger i året	36.849	41.538	53.189	63.832
Udlodningsregulering		1.065		-2.628
Overført udlodning fra sidste år		-18		-39
Overført udlodning til næste år		0		18
Foreslået udlodning		0		8.622
Overført fra resultatopgørelsen		3.350		33.539
Formue ultimo	62.595	83.342	87.976	116.584

USA Small Cap Aktier KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)		
Udlodning overført fra sidste år	18	39		
Renter og udbytter	1.047	1.641		
Ikke refunderbar skat	-138	-101		
Kursgevinster til udlodning	-1.992	12.530		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	452	-3.161		
I alt rådighed for udlodning	0	8.640		
3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	4.397	39.512	-11.451	-4.929
Investorerne formue (t.kr.)	83.342	116.584	144.624	192.167
Cirkulerende andele (t.kr.)	62.595	87.976	131.333	150.690
Indre værdi	133,14	132,52	110,12	127,52
Udlodning (%)	0,00	9,80	11,90	8,70
Omkostninger (%)	1,93	2,17	2,35	2,46
Afkast (%)	8,51	32,97	-6,80	-0,88
ÅOP (%)	1,90	2,02	2,27	2,52
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,28	0,16	0,05	
Sharpe ratio	0,40	0,56		
Standardafvigelse (%)	21,69	16,73		
Tracking error (%)	3,27	3,01		
Information Ratio	-0,36	-0,03		
Benchmark:				
Afkast (%)	9,20	27,47	-6,67	0,45
Sharpe Ratio	0,47	0,53		
Standardafvigelse (%)	21,41	17,64		

USA Small Cap Aktier KL

USA Small Cap Aktier W

Andelsklasse under USA Small Cap Aktier KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	36.477	186.918
Klassenspecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	624	683
Klassens resultat	35.853	186.235

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	-252	-25.693
Overført fra sidste år	199	125
I alt formuebevægelser	-53	-25.568

Til disposition	35.800	160.667
------------------------	---------------	----------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	0	63.879
Foreslået udlodning	0	63.680
Overført til udlodning næste år	0	199
Overført til formue	35.800	96.788
I alt disponeret	35.800	160.667

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	612.304	815.769	612.013	679.020
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		63.680		77.726
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-1.667		114
Emissioner i året	430.655	520.041	280.580	360.980
Indløsninger i året	296.925	306.622	280.289	333.346
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		298		492
Udlodningsregulering		252		25.693
Overført udlodning fra sidste år		-199		-125
Overført udlodning til næste år		0		199
Foreslået udlodning		0		63.680
Overført fra resultatopgørelsen		35.800		96.788
Formue ultimo	746.034	999.992	612.304	815.769

USA Small Cap Aktier KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	200	125
Renter og udbytter	8.048	6.424
Ikke refunderbar skat	-1.120	-360
Kursgevinster til udlodning	-7.380	40.511
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.690	29.764
I alt rådighed for udlodning	0	63.879

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	35.853	186.235	-67.496	25.436
Investorerne formue (t.kr.)	999.992	815.769	679.020	964.114
Cirkulerende andele (t.kr.)	746.034	612.304	612.013	753.744
Indre værdi	134,04	133,23	110,95	127,91
Udlodning (%)	0,00	10,40	12,70	9,00
Omkostninger (%)	1,34	1,66	1,85	1,99
Afkast (%)	9,14	33,60	-6,33	-0,45
ÅOP (%)	1,40	1,56	1,82	1,97
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,28	0,16	0,05	
Sharpe ratio	0,42	0,57		
Standardafvigelse (%)	21,70	16,73		
Tracking error (%)	3,29	3,02		
Information Ratio	-0,24	0,07		
Benchmark:				
Afkast (%)	9,20	27,47	-6,67	0,45
Sharpe Ratio	0,47	0,53		
Standardafvigelse (%)	21,41	17,64		

Value Globale Aktier

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret
Klasse W: Unoteret
Udbyttebetalende
Introduceret: Juni 2018
Risikoklasse: 6
Benchmark: MSCI All Country World inkl. nettoudbytte
Fondskode: Klasse A DK0060978716
Fondskode: Klasse W DK0060979284
Porteføljeformidler: BI Asset Management
Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

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

Investeringsstrategien bygger på aktieudvælgelse, hvor fokus er på virksomheder, der er undervurderede i forhold til deres reelle værdi.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

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

Afkast og formueudvikling

Ved indgangen til året var forventningen til 2020 et mindre, positivt afkast, primært drevet af stigende indtjening i amerikanske virksomheder. Udviklingen på de finansielle markeder i 2020 var i høj grad præget af udbredelsen af covid-19, som satte store dele af den globale økonomi i stå. De finansielle

markeder reagerede kraftigt på nedlukningen, og det brede MSCI AC World -verdensindeks faldt mere end 30% hen over februar og marts.

Udviklingen på aktiemarkedet gjorde 1. kvartal 2020 til det værste kvartal siden finanskrisen. Faldene kom langt hurtigere og kraftigere, end de fleste havde regnet med – og det samme gjorde den efterfølgende optur. Markedet ramte bunden den 23. marts, men understøttet af historisk store penge- og finanspolitiske hjælpepakker var globale aktier allerede i slutningen af april steget ca. 30% over bunden. Særligt den amerikanske centralbanks (Fed) massive likviditetsindsprøjtninger, hjælpeprogrammer og rentesænkninger fik investorerne til at genvinde risikoappetitten.

Aktierne fik nyt momentum mod slutningen af året efter afklaringen af det amerikanske præsidentvalg og positive nyheder på vaccinefronten, som tiltrak flere investorer til aktiemarkedet.

Covid-19-pandemien har haft markant indvirkning på afkastet i Value Globale Aktier gennem hele 2020. I forbindelse med de store tab på de finansielle markeder i 1. kvartal blev valueaktier særlig hårdt ramt, og foreningen realiserede i kvartalet et afkast på -33,06% (andelsklasse A), mens sammenligningsindekset i samme periode havde et afkast på -19,67%.

Foreningen blev i 1. kvartal sammenlignet med MSCI All Country World-indekset, men skiftede pr. 31. marts 2020 til sammenligning med et MSCI Pure Value-indeks. Foreningen vandt en stor del af det tabte terræn tilbage i 2. kvartal 2020, og i årets to sidste kvartaler har foreningen performet stort set ligesom sit sammenligningsindeks.

Value Globale Aktier, andelsklasse A og W, har i 2020 samlet set givet et afkast på henholdsvis -11,20% og -10,73%, hvilket er henholdsvis 15,58% og 15,11% lavere end sammenligningsindekset, der i perioden har givet et afkast på 4,38%. Afkastforskellen skyldes som nævnt primært den dårligere performance i årets 1. kvartal. Forskellen stammer først og fremmest fra, at foreningens portefølje er en ligevægtet portefølje, mens sammenligningsindekset er en værdivægtet portefølje. Den sidstnævnte portefølje har derfor haft stor gevinst af, at mange store cap-selskaber havde god performance (relativt set) i 1. kvartal.

Det negative merafkast i porteføljen stammer primært fra sektorerne diskretionært forbrug, it, industri, kommunikation og finans. På selskabsplan kommer de største negative bidrag til merafkastet fra den italienske bank UniCredit og

Value Globale Aktier

kryststogtselskabet Norwegian Cruise Line Holdings samt fra en undervægt i softwareproducenten Microsoft, mens de største positive bidrag ses hos biotekselskabet Exelixis, it- og teleproducenten Qualcomm og smykkekedden Pandora.

Det omfattende covid-19-udbrud i Italien i foråret 2020 og den efterfølgende omfattende nedlukning af det italienske samfund er den primære forklaring på, at UniCredits aktiekurs er faldet ca. 40% i løbet af 2020. Faldet er stort set udelukkende sket i marts måned, mens covid-19 lammede det italienske samfund. Den efterfølgende lavere økonomiske aktivitet, det fortsat lave europæiske renteniveau samt et fortsat forhøjet omkostningsniveau er de primære forklaringer på, at aktiekursen ikke har løftet sig senere i 2020. Covid-19-pandemien er også årsagen til faldet i aktiekursen på næsten 60% for Norwegian Cruise Line Holdings. En undervægt i it-virksomheden Microsoft, der i 2020 har haft en kursstigning på ca. 35%, bidrager ligeledes til det negative merafkast i forhold til sammenligningsindekset.

På positivsiden kommer et pænt bidrag fra biotek-selskabet Exelixis, der i 2020 har præsenteret positive testresultater for flere af deres kræftmedikamenter. Ligeledes bidrager it-virksomheden QualComm takket være en kursstigning på næsten 70% som følge af den fortsatte udbredelse af 4G- og 5G-bredbåndsteknologi, som selskabet producerer komponenter til. Endelig var der et positivt bidrag fra smykkekedden Pandora efter en omfattende turnaround, som blandt har involveret frasalg af tabsgivende butikker i en række lande.

Afdelingens formue udgjorde 1.394.112 t.kr. ultimo 2020 mod 1.052.830 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettostigning på 341.282 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 530.473 t.kr., hvoraf der har været nettoindløsninger for i alt 24.239 t.kr. i andelsklasse A og nettoemissioner for i alt 554.711 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde -57.003 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på -42.257 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på -14.746 t.kr.

Det forslås, at der ikke udbetales udbytte for afdelingens andelsklasser for regnskabsåret 2020.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for aktieafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold, likviditetsrisiko og modpartsrisiko.

Forventninger til 2021

Fra starten af året bliver 2021 en kamp for at bekæmpe covid-19 og få genåbnet den brede økonomiske og sociale aktivitet. Netop som vi er ved at miste tålmodigheden, begynder optimismen igen at brede sig. Vaccinerne er på vej, og det bliver en positiv gamechanger. De første personer i den vestlige verden, i Storbritannien, fik den 8. december 2020 den nye vaccine fra Pfizer-BioNTech. Både i USA og Europa er man ligeledes gået i gang med omfattende vaccinationsprogrammer. Det vil naturligvis tage tid, før hele verden er i nærheden af at være immuniseret. Men alene visheden om, at vaccinerne er på vej i store mængder, skaber en gryende optimisme.

Vaccinerne vil højst sandsynligt blive katalysator for et markant økonomisk opsving, der vil blive gradvis mere synligt gennem 2021. Vi forventer at se positive afkast på aktiemarkedet i 2021, drevet af et løft i den økonomiske aktivitet, selskabernes indtjening og et lavt renteniveau. En særlig risiko ved denne forventning er naturligvis, at det ikke lykkes at bekæmpe covid-19 ved hjælp af vaccinerne.

Value Globale Aktier

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-100	12
2 Udbytter	29.715	21.211
I alt renter og udbytter	29.615	21.223
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-69.494	251.120
Valutakonti	42	-1.361
Øvrige aktiver/passiver	-21	-9
3 Handelsomkostninger	555	729
I alt kursgevinster og -tab	-70.028	249.021
I alt indtægter	-40.413	270.244
4 Administrationsomkostninger	13.176	11.017
Resultat før skat	-53.589	259.227
5 Skat	3.414	2.674
Årets nettoresultat	-57.003	256.553
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-2.530	-30.113
Overført fra sidste år	485	-18.536
I alt formuebevægelser	-2.045	-48.649
Til disposition	-59.048	207.904
Forslag til anvendelse		
Til rådighed for udlodning	-143.870	142.362
Foreslået udlodning	0	141.877
Overført til udlodning næste år	-143.870	485
Overført til formue	84.822	65.542
I alt disponeret	-59.048	207.904

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	5.111	4.169
Indestående i andre pengeinstitutter	17	24
6 I alt likvide midler	5.128	4.193
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	6.279
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.387.439	1.041.475
6 I alt kapitalandele	1.387.439	1.047.754
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	959	1.143
Andre tilgodehavender	191	87
Mellemværende vedr. handelsafvikling	858	1.941
I alt andre aktiver	2.008	3.171
Aktiver i alt	1.394.575	1.055.118
Passiver		
7 Investoreernes formue	1.394.112	1.052.830
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	239	271
Mellemværende vedr. handelsafvikling	224	2.017
I alt anden gæld	463	2.288
Passiver i alt	1.394.575	1.055.118
8 Femårsoversigt		

Value Globale Aktier

Noter				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
1 Renteindtægter					
Indestående i pengeinstitutter				-100	2
Andre aktiver				0	10
I alt renteindtægter				-100	12
2 Udbytter					
Noterede aktier fra danske selskaber				134	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				29.581	21.211
I alt udbytter				29.715	21.211
3 Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger				926	1.295
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-371	-566
I alt handelsomkostninger				555	729
4 Administrationsomkostninger					
			2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles
Administration	2.419	213	2.632	1.678	74
Investeringsforvaltning	9.748	0	9.748	7.723	0
Distribution, markedsføring og formidling	775	21	796	1.526	16
I alt administrationsomkostninger	12.942	234	13.176	10.927	90
				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
5 Skat					
Ikke refunderbar skat				3.414	2.674
I alt skat				3.414	2.674
6 Finansielle Instrumenter					
Børsnoterede finansielle instrumenter				99,5%	99,5%
Andre aktiver og passiver				0,5%	0,5%

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

Value Globale Aktier

Noter	2020	2019
Formue fordelt på lande		
USA	56%	58%
Andre	19%	29%
Frankrig	8%	7%
Sydkorea	6%	0%
Japan	6%	6%
Kina	5%	0%

Formue fordelt på sektorer		
Andre	29%	36%
IT	21%	15%
Cykliske forbrugsgoder	15%	10%
Finans	14%	16%
Sundhed	11%	12%
Industri	10%	11%

7 Investorerne formue	2020 (t.kr.) Formue- værdi	2019 (t.kr.) Formue- værdi
Formue primo	1.052.830	1.133.336
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	141.877	0
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	8.876	0
Emissioner i året	767.402	824.864
Indløsninger i året	236.929	1.163.116
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	813	1.193
Udlodningsregulering	2.530	30.113
Overført udlodning fra sidste år	-485	18.536
Overført udlodning til næste år	-143.870	485
Foreslået udlodning	0	141.877
Overført fra resultatopgørelsen	84.822	65.542
Formue ultimo	1.394.112	1.052.830

8 Femårsoversigt	2020	2019	2018*
Årets nettoresultat (t.kr.)	-57.003	256.553	-148.118
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	1.394.112	1.052.830	1.133.336
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	1.471.965	2.132.131	2.217.678
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	1.066.185	2.454.525	947.249
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	2.538.150	4.586.656	3.164.927
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	1.521.499	2.582.497	1.847.082
Omsætningshastighed	0,69	1,47	1,18
Active share (%)	75,42	95,98	

*) Regnskabsperioden omfatter 14.06. - 31.12.2018.

Value Globale Aktier

Value Globale Aktier A

Andelsklasse under Value Globale Aktier KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020	2019
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	-41.363	70.445
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	894	1.645
Klassens resultat	-42.257	68.800

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	1.070	15.401
Overført fra sidste år	84	-2.694
I alt formuebevægelser	1.154	12.707

Til disposition

-41.103 **81.507**

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	-15.932	31.604
Foreslået udlodning	0	31.520
Overført til udlodning næste år	-15.932	84
Overført til formue	-25.171	49.903
I alt disponeret	-41.103	81.507

¹ **Investorerne formue pr. 31. december**

² **Til rådighed for udlodning**

³ **Femårsoversigt**

Noter

¹ **Investorerne formue pr. 31. december**

	2020		2019	
	(t.kr.)		(t.kr.)	
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	208.745	243.184	184.845	166.722
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		31.520		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-309		0
Emissioner i året	61.709	56.221	164.313	167.293
Indløsninger i året	108.374	80.460	140.413	159.632
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		0		1
Udlodningsregulering		-1.070		-15.401
Overført udlodning fra sidste år		-84		2.694
Overført udlodning til næste år		-15.932		84
Foreslået udlodning		0		31.520
Overført fra resultatopgørelsen		-25.171		49.903
Formue ultimo	162.080	144.859	208.745	243.184

Value Globale Aktier

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)	
Tab overført fra sidste år	0	-2.694	
Udlodning overført fra sidste år	84	0	
Renter og udbytter	0	7.009	
Ikke refunderbar skat	-423	-1.056	
Kursgevinster til udlodning	-14.523	48.484	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.070	-16.736	
I alt rådighed for udlodning	-15.932	31.604	
3 Femårsoversigt	2020	2019	2018*
Årets nettoresultat (t.kr.)	-42.257	68.800	-18.640
Investorerne formue (t.kr.)	144.859	243.184	166.722
Cirkulerende andele (t.kr.)	162.080	208.745	184.845
Indre værdi	89,38	116,50	90,20
Udlodning (%)	0,00	15,10	0,00
Omkostninger (%)	1,60	1,55	0,91
Afkast (%)	-11,20	1,05	-9,95
ÅOP (%)	1,70	1,68	1,73
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,07	0,06	0,05
Benchmark:			
Afkast (%)	4,38	1,70	-6,73

*) Regnskabsperioden omfatter 14.06. - 31.12.2018.

Value Globale Aktier

Value Globale Aktier W

Andelsklasse under Value Globale Aktier KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020	2019
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	-13.840	188.281
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	906	528
Klassens resultat	-14.746	187.753

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	-3.600	-45.514
Overført fra sidste år	401	-15.842
I alt formuebevægelser	-3.199	-61.356

Til disposition

-17.945 126.397

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	-127.938	110.758
Foreslået udlodning	0	110.357
Overført til udlodning næste år	-127.938	401
Overført til formue	109.993	15.639
I alt disponeret	-17.945	126.397

¹ Investorenes formue pr. 31. december

² Til rådighed for udlodning

³ Femårsoversigt

Noter

¹ Investorenes formue pr. 31. december

	2020		2019	
	(t.kr.)		(t.kr.)	
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	689.733	809.646	1.068.825	966.614
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		110.357		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		9.186		0
Emissioner i året	871.152	711.181	618.172	657.571
Indløsninger i året	169.755	156.470	997.264	1.003.484
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		813		1.192
Udlodningsregulering		3.600		45.514
Overført udlodning fra sidste år		-401		15.842
Overført udlodning til næste år		-127.938		401
Foreslået udlodning		0		110.357
Overført fra resultatopgørelsen		109.993		15.639
Formue ultimo	1.391.130	1.249.253	689.733	809.646

Value Globale Aktier

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)	
Tab overført fra sidste år	0	-15.842	
Udlodning overført fra sidste år	401	0	
Renter og udbytter	0	14.257	
Ikke refunderbar skat	-2.569	-1.690	
Kursgevinster til udlodning	-129.370	74.798	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	3.600	47.262	
I alt rådighed for udlodning	-127.938	110.758	
3 Femårsoversigt	2020	2019	2018*
Årets nettoresultat (t.kr.)	-14.746	187.753	-129.478
Investorerne formue (t.kr.)	1.249.253	809.646	966.614
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.391.130	689.733	1.068.825
Indre værdi	89,80	117,39	90,44
Udlodning (%)	0,00	16,00	0,00
Omkostninger (%)	1,12	1,10	0,63
Afkast (%)	-10,73	1,06	-9,70
ÅOP (%)	1,22	1,23	1,23
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,28	0,06	0,05
Benchmark:			
Afkast (%)	4,38	1,70	-6,73

*) Regnskabsperioden omfatter 14.06. - 31.12.2018.

Virksomhedsobligationer IG KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Maj 2003

Risikoklasse: 3

Benchmark: Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK

Fondskode: Klasse A DK0010296813

Fondskode: Klasse W DK0060822708

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres i virksomhedsobligationer med god kreditværdighed. De er fx udstedt af banker, forsikringselskaber, industri- eller forsyningsvirksomheder. Virksomhedsobligationer giver typisk en højere rente end danske og tyske statsobligationer, men har forøget risiko for tab.

De fleste, som udsteder og sælger obligationer, har fået deres kreditværdighed vurderet. Gruppen med god kreditkarakter starter ved BBB-, mens AAA er den højeste karakter. Den laveste karakter er D, som svarer til konkurs. Obligationerne i denne afdeling skal have en god karakter på BBB- eller derover. En mindre del kan dog have en karakter, der ikke overholder dette krav. Læs mere om kreditkarakterer på bankinvest.dk/kreditkarakter.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter for at reducere eller øge risikoen. Afdelingen tilstræber at afdække valutaeksponeringen i andre valutaer end DKK og EUR. EUR kan afdækkes, hvis det vurderes fordelagtigt.

Målet for er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for globale virksomhedsobligationer. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. Dette er aktuelt Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK.

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 3. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Ved indgangen til 2020 anså vi IG universets gennemsnitlige kreditpræmie på 0,9% for at være på den lidt dyre side set i et historisk perspektiv, om end vi forventede, at universets kreditpræmie ville falde til niveauet 0,7-0,8% i løbet af 2020. Vi baserede vor forventning på ECB's opkøb af virksomhedsobligationer (QE) for 3-4 mia. EUR hver måned og fra de positive fremtidige økonomiske effekter af den ultimo 2018 indgåede handelsaftale mellem USA og Kina. Den største trussel mod afkastet forventede vi fra de pænt negative tyske statsrenter.

Virksomhedsobligationer IG, andelsklasse A og W realiserede i 2020 et afkast på henholdsvis 2,78% og 3,01 %, hvilket var på niveau med afdelingens sammenligningsindeks, der i perioden gav et afkast på 2,78%.

Vore positive forventninger til 2020 blev gjort til skamme et par måneder inde i året, hvor Covid-19 pandemiens begyndte at udfolde sig, og i marts så 2020 ud til at blive et "annus horribilis" for virksomhedsobligationsmarkederne. Universets kreditpræmie peakede den 24/3 i 2,5%. Men kunstig åndedræt fra centralbankerne (via opkøbsprogrammer, renteændringer og banklångivning) kombineret med finanspolitiske stimuli bragte interessen tilbage, og med meget positive vaccine-testresultater i november og udrulning af vaccinen fra medio december lukkede universet året med en kreditpræmie på 0,9%, dvs. samme niveau som ved årets begyndelse. Dette var på trods af, at der i 2020 blev nyudstedt Investment Grade virksomhedsobligationer for ca. 630 mia. EUR, hvilket var ca. 100 mia. EUR over volumen i 2019 eller ca. 280 mia. EUR over volumen i 2018.

Vor frygt for stigende statsobligationsrenter blev gjort til skamme, og universets implicitte statsobligationsrente faldt i løbet af 2020 fra -0,4 til -0,7%. Dette betød, at universets effektive rente fra primo til ultimo 2020 faldt fra 0,5% til 0,25%, omend renten peakede på 2,1% den 24/3.

Afdelingen lukkede 2020 med en effektiv rente på ca. 0,5% eller cirka 0,25 procentpoint over universet. Den højere rente

Virksomhedsobligationer IG KL

skyldes, at afdelingen har en større andel af lavere ratede virksomhedsobligationer. Rentefølsomheden lå ultimo 2020 ca. 0,2 år under universets ca. 5,2 år.

Afdelingens ESG-profil blev yderligere skærpet i løbet af 2020, og afdelingen lukkede 2020 med en ESG-score på AA mod universets A. Afdelingens andel af grønne obligationer blev hævet fra ca. 10% til ca. 16% i løbet af 2020.

Afdelingens formue udgjorde 6.193.147 t.kr. ultimo 2020 mod 5.187.593 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettotilvækst på 1.005.554 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 921.117 t.kr., hvoraf der har været nettoindløsning for i alt 111.305 t.kr. i andelsklasse A og nettoemissioner for i alt 1.032.421 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 197.400 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 45.502 t.kr., og andelsklasse W et har realiseret et nettoresultat på 151.898 t.kr.

Det foreslås, at der for 2020 udbetales 1,30 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse A og 1,40 kr. pr. bevis for andelsklasse W.

Særlige risici - herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Udover de særlige risici, som er gældende for obligationsafdelinger, vurderes der at være følgende risici forbundet med afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold og modpartsrisiko.

Modpartsrisikoen består primært i anvendelsen af valutaforwards til at mindske valutarisikoen.

Forventninger til 2021

Set i et historisk perspektiv er kreditpræmien rimelig attraktiv, om end den nu ligger lidt under det historiske gennemsnit på 1%. Men virksomhedsobligationernes effektive rente er påvirket af de ultra lave og negative statsobligationsrenter, hvorfor universets effektive rente på 0,25% ikke lader meget upside tilbage.

I 2021 forventes markant lavere nyudstedelsesaktivitet, og med ECB-opkøb vil kreditpræmien formentlig bevæge sig mod den "normale bund" omkring 0,7%. Vi forventer, at universet giver et merafkast til statsobligationer i 2021 i niveauet 1%. Lukker kreditpræmien 2021 omkring de 0,7%, da vil merafkastet blive lidt højere.

I kreditpræmien er der p.t. ikke indiskonteret negative

overraskelser, hvorfor sådanne overraskelser vil påvirke markedet i negativ retning og lede til stigende kreditpræmier. Vi anser p.t. ikke sandsynligheden herfor som stor.

Virksomhedsobligationer IG KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	106.699	93.013
I alt renter og udbytter	106.699	93.013
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	105.361	208.647
Afledte finansielle instrumenter	18.769	-19.631
Valutakonti	-535	-425
Øvrige aktiver/passiver	0	1
2 Handelsomkostninger	43	29
I alt kursgevinster og -tab	123.552	188.563
I alt indtægter	230.251	281.576
3 Administrationsomkostninger	32.851	33.729
Resultat før skat	197.400	247.847
4 Skat	0	240
Årets nettoresultat	197.400	247.607
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-3.304	-3.714
Overført fra sidste år	976	2.559
I alt formuebevægelser	-2.328	-1.155
Til disposition	195.072	246.452
Forslag til anvendelse		
Til rådighed for udlodning	108.005	116.464
Foreslået udlodning	104.501	115.488
Overført til udlodning næste år	3.504	976
Overført til formue	87.067	129.988
I alt disponeret	195.072	246.452

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	87.436	47.168
Indestående i andre pengeinstitutter	8	25
Øvrige likvide midler	0	1.719
I alt likvide midler	87.444	48.912
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	99.980	44.963
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.876.138	5.031.000
Unoterede obligationer	77.104	17.977
I alt obligationer	6.053.222	5.093.940
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.251	0
I alt afledte finansielle instrumenter	1.251	0
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	52.065	46.959
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.719	862
I alt andre aktiver	54.784	47.821
Aktiver i alt	6.196.701	5.190.673
Passiver		
Investorerens formue	6.193.147	5.187.593
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	0	510
Unoterede afledte finansielle instrumenter	233	1.661
I alt afledte finansielle instrumenter	233	2.171
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	603	367
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.718	542
I alt anden gæld	3.321	909
Passiver i alt	6.196.701	5.190.673

8 Femårsoversigt

Virksomhedsobligationer IG KL

Noter	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)				
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter	-881	-592				
Noterede obligationer fra danske udstedere	398	21				
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	106.364	93.284				
Unoterede obligationer	730	215				
Andre aktiver	88	85				
I alt renteindtægter	106.699	93.013				
2 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger	58	36				
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-15	-7				
I alt handelsomkostninger	43	29				
3 Administrationsomkostninger						
	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)				
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	8.769	499	9.268	7.333	530	7.863
Investeringsforvaltning	20.255	0	20.255	21.451	0	21.451
Distribution, markedsføring og formidling	3.234	94	3.328	4.333	82	4.415
I alt administrationsomkostninger	32.258	593	32.851	33.117	612	33.729
4 Skat					2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Ikke refunderbar skat					0	240
I alt skat					0	240
5 Finansielle Instrumenter						
Børsnoterede finansielle instrumenter					96,5%	97,8%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked					1,2%	0,3%
Andre aktiver og passiver					2,2%	1,8%

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

Virksomhedsobligationer IG KL

Noter	2020	2019			
Formue fordelt på kreditværdighed					
Investment grade A-BBB	88%	92%			
Non Investment grade BB-CCC	5%	3%			
Investment grade AAA-AA	5%	4%			
Andre inklusiv kontanter	1%	1%			
Ingen rating	1%	0%			
Formue fordelt på varighed					
Varighed 2-5 år	45%	45%			
Varighed > 5 år	38%	38%			
Varighed < 2 år	17%	17%			
	0%	0%			
6 Afledte finansielle instrumenter	2020	2019			
	(t.kr.)	(t.kr.)			
Aktiv	unoteret	unoteret			
Valutaterminsforretninger	1.251	0			
I alt afledte finansielle instrumenter, aktiv	1.251	0			
Passiv					
Valutaterminsforretninger	233	1.661			
I alt afledte finansielle instrumenter, passiv	233	1.661			
7 Investorenes formue	2020	2019			
	(t.kr.)	(t.kr.)			
	Formue-	Formue-			
	værdi	værdi			
Formue primo	5.187.593	4.221.623			
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser	115.488	44.199			
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	-2.386	-789			
Emissioner i året	1.670.992	1.574.980			
Indløsninger i året	749.875	815.263			
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	4.911	3.634			
Udlodningsregulering	3.304	3.714			
Overført udlodning fra sidste år	-976	-2.559			
Overført udlodning til næste år	3.504	976			
Foreslået udlodning	104.501	115.488			
Overført fra resultatopgørelsen	87.067	129.988			
Formue ultimo	6.193.147	5.187.593			
8 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	197.400	247.607	-60.776	63.633	145.786
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	6.193.147	5.187.593	4.221.623	2.886.936	4.748.601
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	5.101.981	6.963.264	5.081.110	2.274.553	2.705.453
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	4.248.026	6.215.414	3.626.319	4.186.128	3.339.014
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	9.350.007	13.178.678	8.707.429	6.460.681	6.044.467
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	6.877.849	10.755.844	6.223.378	4.101.450	4.388.453
Omsætningshastighed	0,60	1,13	0,98	0,63	0,46

Virksomhedsobligationer IG KL

Virksomhedsobligationer IG A

Andelsklasse under Virksomhedsobligationer IG KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020	2019
	(t.kr.)	(t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	49.566	109.545
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	4.064	5.250
Klassens resultat	45.502	104.295

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	954	2.957
Overført fra sidste år	976	614
I alt formuebevægelser	1.930	3.571

Til disposition	47.432	107.866
------------------------	---------------	----------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	26.250	34.950
Foreslået udlodning	25.810	33.974
Overført til udlodning næste år	440	976
Overført til formue	21.182	72.916
I alt disponeret	47.432	107.866

- 1 Investorerne formue pr. 31. december
- 2 Til rådighed for udlodning
- 3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december	2020		2019	
		(t.kr.)		(t.kr.)
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	2.123.363	1.714.044	2.498.283	1.926.227
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		33.974		17.488
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		489		266
Emissioner i året	118.163	91.793	31.130	24.553
Indløsninger i året	256.071	203.098	406.050	323.947
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		305		138
Udlodningsregulering		-954		-2.957
Overført udlodning fra sidste år		-976		-614
Overført udlodning til næste år		440		976
Foreslået udlodning		25.810		33.974
Overført fra resultatopgørelsen		21.182		72.916
Formue ultimo	1.985.455	1.615.061	2.123.363	1.714.044

Virksomhedsobligationer IG KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	976	614
Renter og udbytter	29.906	34.345
Ikke refunderbar skat	0	-95
Kursgevinster til udlodning	8.137	19.002
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.323	-4.374
I alt indkomst før administrationsomkostninger	37.696	49.492
Administrationsomkostninger	-11.815	-15.959
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	369	1.417
I alt rådighed for udlodning	26.250	34.950

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	45.502	104.295	-34.321	45.605
Investorerne formue (t.kr.)	1.615.061	1.714.044	1.926.227	2.078.882
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.985.455	2.123.363	2.498.283	2.582.430
Indre værdi	81,34	80,72	77,10	80,50
Udlodning (%)	1,30	1,60	0,70	2,10
Omkostninger (%)	0,73	0,86	0,95	1,00
Afkast (%)	2,78	5,64	-1,65	1,96
ÅOP (%)	0,87	0,76	1,02	1,04
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,18	0,32	0,23	
Sharpe ratio	0,62	0,75		
Standardafvigelse (%)	4,33	2,57		
Tracking error (%)	0,46	0,45		
Information Ratio	-0,97	-1,04		
Benchmark:				
Afkast (%)	2,78	5,98	-1,40	2,28
Sharpe Ratio	0,73	0,92		
Standardafvigelse (%)	8,85	2,59		

Virksomhedsobligationer IG KL

Virksomhedsobligationer IG W

Andelsklasse under Virksomhedsobligationer IG KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	153.049	144.474
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	1.151	1.162
Klassens resultat	151.898	143.312

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	-4.258	-6.671
Overført fra sidste år	0	1.945
I alt formuebevægelser	-4.258	-4.726

Til disposition	147.640	138.586
------------------------	----------------	----------------

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	81.754	81.514
Foreslået udlodning	78.691	81.514
Overført til udlodning næste år	3.063	0
Overført til formue	65.886	57.072
I alt disponeret	147.640	138.586

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	4.290.228	3.473.549	2.967.858	2.295.396
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		81.514		26.711
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-2.875		-1.055
Emissioner i året	2.027.685	1.579.199	1.947.689	1.550.427
Indløsninger i året	697.123	546.778	625.319	491.316
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		4.606		3.496
Udlodningsregulering		4.258		6.671
Overført udlodning fra sidste år		0		-1.945
Overført udlodning til næste år		3.063		0
Foreslået udlodning		78.691		81.514
Overført fra resultatopgørelsen		65.886		57.072
Formue ultimo	5.620.790	4.578.085	4.290.228	3.473.549

Virksomhedsobligationer IG KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	0	1.945
Renter og udbytter	76.793	58.667
Ikke refunderbar skat	0	-146
Kursgevinster til udlodning	21.740	31.768
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	5.911	10.049
Frivillig udlodning	0	378
I alt indkomst før administrationsomkostninger	104.444	102.661
Administrationsomkostninger	-21.037	-17.769
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-1.653	-3.378
I alt rådighed for udlodning	81.754	81.514

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	151.898	143.312	-26.462	18.028
Investorerens formue (t.kr.)	4.578.085	3.473.549	2.295.396	808.050
Cirkulerende andele (t.kr.)	5.620.790	4.290.228	2.967.858	1.002.161
Indre værdi	81,45	80,96	77,34	80,63
Udlodning (%)	1,40	1,90	0,90	2,20
Omkostninger (%)	0,51	0,61	0,70	0,83
Afkast (%)	3,01	5,90	-1,39	2,14
ÅOP (%)	0,67	0,56	0,77	0,79
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,18	0,32	0,23	
Sharpe ratio	0,67	0,80		
Standardafvigelse (%)	4,33	2,58		
Tracking error (%)	0,46	0,45		
Information Ratio	-0,57	-0,74		
Benchmark:				
Afkast (%)	2,78	5,98	-1,40	2,28
Sharpe Ratio	0,73	0,92		
Standardafvigelse (%)	4,32	2,59		

Virksomhedsobligationer IG Akk. KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Akkumulerende

Introduceret: Januar 2006

Risikoklasse: 3

Benchmark: Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK

Fondskode: Klasse A DK0060019636

Fondskode: Klasse W DK0060823433

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres i virksomhedsobligationer med god kreditværdighed. De er fx udstedt af banker, forsikringselskaber, industri- eller forsyningsvirksomheder. Virksomhedsobligationer giver typisk en højere rente end danske og tyske statsobligationer, men har forøget risiko for tab.

De fleste, som udsteder og sælger obligationer, har fået deres kreditværdighed vurderet. Gruppen med god kreditkarakter starter ved BBB-, mens AAA er den højeste karakter. Den laveste karakter er D, som svarer til konkurs. Obligationerne i denne afdeling skal have en god karakter på BBB- eller derover. En mindre del kan dog have en kreditkarakter, der ikke overholder dette krav. Læs mere om kreditkarakterer på bankinvest.dk/kreditkarakter.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter for at reducere eller øge risikoen. Afdelingen tilstræber at afdække valutaeksponeringen i andre valutaer end EUR. Euro kan afdækkes, hvis det vurderes fordelagtigt.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for globale virksomhedsobligationer. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks. Dette er aktuelt Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK.

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne placeret i kategori 3. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Ved indgangen til 2020 anså vi IG universets gennemsnitlige kreditpræmie på 0,9% for at være på den lidt dyre side set i et historisk perspektiv, om end vi forventede, at universets kreditpræmie ville falde til niveauet 0,7-0,8% i løbet af 2020. Vi baserede vor forventning på ECB's opkøb af virksomhedsobligationer (QE) for 3-4 mia. EUR hver måned og fra de positive fremtidige økonomiske effekter af den ultimo 2018 indgåede handelsaftale mellem USA og Kina. Den største trussel mod afkastet forventede vi fra de pænt negative tyske statsrenter.

Virksomhedsobligationer Akk. IG, andelsklasse A og W realiserede i 2020 et afkast på henholdsvis 2,74% og 2,95 %, hvilket var på niveau med afdelingens sammenligningsindeks, der i perioden gav et afkast på 2,78%.

Vore positive forventninger til 2020 blev gjort til skamme et par måneder inde i året, hvor Covid-19 pandemiens begyndte at udfolde sig, og i marts så 2020 ud til at blive et "annus horribilis" for virksomhedsobligationsmarkederne. Universets kreditpræmie peakede den 24/3 i 2,5%. Men kunstig åndedræt fra centralbankerne (via opkøbsprogrammer, renteændringer og banklångivning) kombineret med finanspolitiske stimuli bragte interessen tilbage, og med meget positive vaccine-testresultater i november og udrulning af vaccinen fra medio december lukkede universet året med en kreditpræmie på 0,9%, dvs. samme niveau som ved årets begyndelse. Dette var på trods af, at der i 2020 blev nyudstedt Investment Grade virksomhedsobligationer for ca. 630 mia. EUR, hvilket var ca. 100 mia. EUR over volumen i 2019 eller ca. 280 mia. EUR over volumen i 2018.

Vor frygt for stigende statsobligationsrenter blev gjort til skamme, og universets implicitte statsobligationsrente faldt i løbet af 2020 fra -0,4 til -0,7%. Dette betød, at universets effektive rente fra primo til ultimo 2020 faldt fra 0,5% til 0,25%, omend renten peakede på 2,1% den 24/3.

Afdelingen lukkede 2020 med en effektiv rente på ca. 0,5% eller cirka 0,25 procentpoint over universet. Den højere rente

Virksomhedsobligationer IG Akk. KL

skyldes, at afdelingen har en større andel af lavere ratede virksomhedsobligationer. Rentefølsomheden lå ultimo 2020 ca. 0,2 år under universets ca. 5,2 år.

Afdelingens ESG-profil blev yderligere skærpet i løbet af 2020, og afdelingen lukkede 2020 med en ESG-score på AA mod universets A. Afdelingens andel af grønne obligationer blev hævet fra ca. 10% til ca. 16% i løbet af 2020.

Afdelingens formue udgjorde 519.917 t.kr. ultimo 2020 mod 626.903 t.kr. ultimo 2019, svarende til et nettofald på 106.986 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 119.181 t.kr., hvoraf der har været nettoindløsning for i alt 45.293 t.kr. i andelsklasse A og nettoindløsninger for i alt 73.888 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 11.764 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 5.809 t.kr., og andelsklasse W et har realiseret et nettoresultat på 5.955 t.kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for obligationsafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlændet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold og modpartsrisiko.

Modpartsrisikoen består primært i anvendelsen af valutaforwards til at mindske valutarisikoen.

Forventninger til 2021

Set i et historisk perspektiv er kreditpræmien rimelig attraktiv, om end den nu ligger lidt under det historiske gennemsnit på 1%. Men virksomhedsobligationernes effektive rente er påvirket af de ultra lave og negative statsobligationsrenter, hvorfor universets effektive rente på 0,25% ikke lader meget upside tilbage.

I 2021 forventes markant lavere nyudstedelsesaktivitet, og med ECB-opkøb vil kreditpræmien formentlig bevæge sig mod den "normale bund" omkring 0,7%. Vi forventer, at universet giver et merafkast til statsobligationer i 2021 i niveauet 1%. Lukker kreditpræmien 2021 omkring de 0,7%, da vil merafkastet blive lidt højere.

I kreditpræmien er der p.t. ikke indiskonteret negative overraskelser, hvorfor sådanne overraskelser vil påvirke markedet i negativ retning og lede til stigende kreditpræmier. Vi anser p.t. ikke sandsynligheden herfor som stor.

Virksomhedsobligationer IG Akk. KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	10.667	10.986
I alt renter og udbytter	10.667	10.986
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	2.839	25.993
Afledte finansielle instrumenter	1.905	-2.288
Valutakonti	-31	-99
2 Handelsomkostninger	18	26
I alt kursgevinster og -tab	4.695	23.580
I alt indtægter	15.362	34.566
3 Administrationsomkostninger	3.598	4.358
Resultat før skat	11.764	30.208
4 Skat	0	-6
Årets nettoresultat	11.764	30.214
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	11.764	30.214
I alt disponeret	11.764	30.214

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	8.872	3.748
Indestående i andre pengeinstitutter	19	26
5 I alt likvide midler	8.891	3.774
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	9.261	5.995
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	492.326	609.632
Unoterede obligationer	4.756	1.997
5 I alt obligationer	506.343	617.624
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	20	0
5,6 I alt afledte finansielle instrumenter	20	0
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	4.297	5.714
Mellemværende vedr. handelsafvikling	895	164
I alt andre aktiver	5.192	5.878
Aktiver i alt	520.446	627.276
Passiver		
7 Investorerne formue	519.917	626.903
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	0	85
Unoterede afledte finansielle instrumenter	44	57
5,6 I alt afledte finansielle instrumenter	44	142
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	83	67
Mellemværende vedr. handelsafvikling	402	164
I alt anden gæld	485	231
Passiver i alt	520.446	627.276
8 Femårsoversigt		

Virksomhedsobligationer IG Akk. KL

Noter	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
1 Renteindtægter		
Indestående i pengeinstitutter	-72	-84
Noterede obligationer fra danske udstedere	44	3
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	10.638	11.031
Unoterede obligationer	49	26
Andre aktiver	8	10
I alt renteindtægter	10.667	10.986
2 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	28	31
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-10	-5
I alt handelsomkostninger	18	26
3 Administrationsomkostninger		
	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
	direkte	fælles
	i alt	i alt
Administration	1.116	51
Investeringsforvaltning	1.971	0
Distribution, markedsføring og formidling	452	8
I alt administrationsomkostninger	3.539	59
	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
4 Skat		
Ikke refunderbar skat	0	-6
I alt skat	0	-6
5 Finansielle Instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	96,5%	98,2%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,9%	0,3%
Andre aktiver og passiver	2,6%	1,5%

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

Virksomhedsobligationer IG Akk. KL

Noter	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)			
Formue fordelt på kreditværdighed					
Investment grade A-BBB	88%	79%			
Non Investment grade BB-CCC	5%	7%			
Investment grade AAA-AA	4%	12%			
Andre inklusiv kontanter	2%	1%			
Ingen rating	1%	2%			
Formue fordelt på varighed					
Varighed 2-5 år	45%	45%			
Varighed > 5 år	38%	38%			
Varighed < 2 år	17%	17%			
6 Afledte finansielle instrumenter					
	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)			
Aktiv					
Valutaterminsforretninger	unoteret 20	unoteret 0			
I alt afledte finansielle instrumenter, aktiv	20	0			
Passiv					
Valutaterminsforretninger	44	57			
Futures	0	0			
I alt afledte finansielle instrumenter, passiv	44	57			
7 Investorerne formue					
	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)			
	Formue- værdi	Formue- værdi			
Formue primo	626.903	504.397			
Emissioner i året	108.195	161.655			
Indløsninger i året	227.376	69.636			
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	431	273			
Overført fra resultatopgørelsen	11.764	30.214			
Formue ultimo	519.917	626.903			
8 Femårsoversigt					
	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	11.764	30.214	-8.125	11.284	20.918
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	519.917	626.903	504.397	502.307	657.465
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	430.716	773.963	513.555	424.407	453.970
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	544.811	676.392	487.696	593.952	477.809
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	975.527	1.450.355	1.001.251	1.018.359	931.778
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	635.436	1.213.302	805.671	779.311	673.660
Omsætningshastighed	0,56	1,06	0,84	0,68	0,47

Virksomhedsobligationer IG Akk. KL

Virksomhedsobligationer IG Akk. A

Andelsklasse under Virksomhedsobligationer IG Akk KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	6.404	15.294
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	595	763
Klassens resultat	5.809	14.531

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Overført til formue	5.809	14.531
I alt disponeret	5.809	14.531

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	163.857	243.012	184.610	259.037
Emissioner i året	14.743	21.677	19.091	28.007
Indløsninger i året	44.997	66.970	39.844	58.643
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		62		80
Overført fra resultatopgørelsen		5.809		14.531
Formue ultimo	133.603	203.590	163.857	243.012

2 Femårsoversigt

	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	5.809	14.531	-5.071	7.415
Investorerne formue (t.kr.)	203.590	243.012	259.037	323.197
Cirkulerende andele (t.kr.)	133.603	163.857	184.610	226.510
Indre værdi	152,38	148,31	140,32	142,69
Omkostninger (%)	0,75	0,88	0,96	1,00
Afkast (%)	2,74	5,69	-1,67	1,94
ÅOP	0,92	0,78	1,03	1,06
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,18	0,30	0,23	
Sharpe ratio	0,63	0,76		
Standardafvigelse (%)	4,30	2,58		
Tracking error (%)	0,45	0,45		
Information Ratio	-0,98	-0,98		
Benchmark:				
Afkast (%)	2,78	5,98	-1,40	2,28
Sharpe Ratio	0,73	0,92		
Standardafvigelse (%)	4,32	2,59		

Virksomhedsobligationer IG Akk. KL

Virksomhedsobligationer IG Akk. W

Andelsklasse under Virksomhedsobligationer IG Akk KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	6.174	15.891
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	219	208
Klassens resultat	5.955	15.683

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Overført til formue	5.955	15.683
I alt disponeret	5.955	15.683

1 Investorerens formue pr. 31. december

2 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerens formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	257.354	383.891	174.227	245.360
Emissioner i året	57.703	86.518	90.545	133.648
Indløsninger i året	109.019	160.406	7.418	10.993
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		371		193
Overført fra resultatopgørelsen		5.955		15.683
Formue ultimo	206.038	316.329	257.354	383.891

2 Femårsoversigt

	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	5.955	15.683	-3.057	7.415
Investorerens formue (t.kr.)	316.329	383.891	245.360	323.197
Cirkulerende andele (t.kr.)	206.038	257.354	174.227	226.510
Indre værdi	153,53	149,17	140,83	142,69
Omkostninger (%)	0,55	0,65	0,75	1,00
Afkast (%)	2,95	5,93	-1,45	1,94
ÅOP	0,72	0,60	0,82	1,06
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,18	0,30	0,23	
Sharpe ratio	0,67	0,80		
Standardafvigelse (%)	4,30	2,58		
Tracking error (%)	0,46	0,46		
Information Ratio	-0,62	-0,71		
Benchmark:				
Afkast (%)	2,78	5,98	-1,40	2,28
Sharpe Ratio	0,73	0,92		
Standardafvigelse (%)	4,32	2,59		

Virksomhedsobligationer HY KL

Stamdata

Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Januar 2013

Risikoklasse: 3

Benchmark: 50% Bloomberg Barclays US High Yield Corporate BB/B 2% Cap afdækket til DKK og 50% Bloomberg Barclays Pan-Euro High Yield Corporate BB/B 2% Cap afdækket til DKK.

Revægtet månedligt

Fondskode: Klasse A DK0060461424

Fondskode: Klasse W DK0060822971

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S / State Street Global Advisors Limited

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingens andelsklasser henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens andelsklasser er UCITS-ETF'er, som er aktivt forvaltet.

Hovedparten af pengene investeres globalt i virksomhedsobligationer. Placeringen af midler globalt betyder, at der både kan investeres i de udviklede markeder som fx Europa og USA samt de mindre udviklede markeder som fx Latinamerika og Asien. Strategien indeholder ikke begrænsninger med hensyn til vægten i enkelte lande eller sektorer.

De fleste, som udsteder og sælger obligationer, har fået deres kreditværdighed vurderet. Gruppen med god kreditkarakter starter ved BBB-, mens AAA er den højeste karakter. Den laveste karakter er D, som svarer til konkurs. Obligationerne i denne afdeling skal primært have en karakter under BBB-. Ikke-børsnoterede obligationer handlet på det amerikanske marked for High Yield obligationer skal på købstidspunktet minimum have en karakter på C. Læs mere om kreditkarakterer på bankinvest.dk/kreditkarakter.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter for at reducere eller øge risikoen. Afdelingen tilstræber at afdække

valutaeksponeringen i andre valutaer end EUR. Euro kan afdækkes, hvis det vurderes fordelagtigt.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for high yield-obligationer. Det kaldes også for andelsklassernes sammenligningsindeks og er aktuelt 50% Bloomberg Barclays US High Yield Corporate BB/B 2% Cap afdækket til DKK og 50% Bloomberg Barclays Pan-Euro High Yield Corporate BB/B 2% Cap afdækket til DKK. Revægtet månedligt.

På EU-risikoskalaen er andelsklasserne på balancedagen placeret i kategori 3. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

2020 har været et historisk år præget af en 100-års begivenhed, som de færreste kunne forudsige, selvom den blevet flaget som et usikkerhedsmoment i sidste års rapport. En pandemi, som ikke er set siden den spanske syge, har skabt en verdensomspændende sundhedskrise, der har medført omfattende samfundsnedlukninger overalt i verden. Den negative økonomiske effekt har været dyb og omfattende, specielt i starten af foråret, hvor der var stor uvished om den nye ukendte virus, sars-covid 2.

På det finansielle plan er året forløbet bedre, end man turde håbe på – trods historisk store og skarpe udsving i aktivpriser. I ly af omfattende, store finans- og pengepolitiske hjælpepakker og efterfølgende reverseringer af makroøkonomiske nøgletal har de finansielle markeder stille og rolig genvundet alt det tabte fra foråret, og et finansielt kollaps blev afværget. Finansielle transaktioner blev gennemført, og virksomheder havde efterfølgende overraskende let adgang til likviditet, mens konkurserne lå lavere end frygtet pga. statslige interventioner. I de sidste måneder af året kom der tiltagende gode nyheder omkring vacciner, og det kulminerede med udrulningen af de første vacciner i december. Desuden endte det amerikanske præsidentvalg med Joe Biden som klar vinder, og derved fjernedes et stort politisk usikkerhedsmoment. I det lys ser de finansielle markeder nu frem mod bedre og mere normale tider – trods aktuelle tilbagefald med nye samfundsnedlukninger i flere dele af verden, herunder Europa, i forbindelse med den 2. bølge af smitte og virusmutationer.

Virksomhedsobligationer HY, andelsklasse A og W, realiserede i 2020 et afkast på henholdsvis 4,49% og 4,73%, hvilket var henholdsvis 0,77 procentpoint og 1,01 procentpoint højere end afdelingens sammenligningsindeks, der i perioden gav et afkast på 3,72%.

Virksomhedsobligationer HY KL

Afkastudviklingen har i 2020 været ekstrem med et kraftigt fald i aktivpriser i den første del af marts 2020, hvor usikkerheden om den nye virus var enorm, og mange lande lukkede deres samfund ned. Vi så et kraftigt prisfald i afdelingens aktiver, kulminerende med et fald på ca. 20% frem til den 23. marts 2020 i forhold primo marts. Den efterfølgende reversering vidste sig at være mindre volatil og mere robust, end man kunne frygte, idet mange lande handlede hurtigt og kraftigt med store finans- og pengepolitiske tiltag, der sikrede det finansielle system. Afdelingen gik ind i krisen en smule overvægtet i risiko i forhold til investeringsuniverset, men var også meget hurtig til at vende rundt, både under og efter det store fald i marts. Under faldet holdt afdelingen mere kontanter end normalt, og porteføljen sikredes og tiltedes mod udstedere, der havde en betydelig likviditetsposition, fx inden for kommunikation. Samtidig undgik afdelingen en stor eksponering mod det amerikanske oliemarked, specielt skiferoliebranchen. Efterfølgende, i forbindelse med reverseringen, udnyttede afdelingen de attraktive niveauer til at købe op i lavt ratede, men likviditetsstærke, cykliske selskaber inden for energi, råvarer, cyklisk forbrug såsom on-/offline casinoer og til dels banker. Samtidig undgik afdelingen udstedere inden for oplevelsesindustrien, såsom hoteller og flyrelaterede selskaber. Selvom afdelingen undgik deciderede konkurser, var den i løbet af året involveret i tilskyndelsen af et par usteders restrukturering af deres gæld, og dette blev gunstigt for afdelingens investorer. Afdelingens merafkast i forhold til sammenligningsindekset i 2020 kan overvejende tilskrives det korrekte papirvalg og overstående tiltag.

I løbet af perioden februar-april 2020 blev 25% af fondens værdi (satellite) lagt over til forvaltning hos MAN GLG. Sammen med Jyske Capital, der således forvaltede 75% af værdien (core), forvaltes afdelingens formue i en core satellite-struktur. For 2020 kan hovedparten af afdelingens merafkast tilskrives MAN GLG's porteføljeandel.

Afdelingen lukkede året med en effektiv rente på 4,6% og 4,3% efter valutahedge til DKK, mens disse ultimo 2019 var hhv. 3,0% og 1,6%. Den effektive rente- og kreditspændsølsomhed ved ultimo 2020 var hhv. 3,4% og 3,8%, hvilket er 0,4 højere i forhold til sidste år. Udsvinget i rente- og kreditspændsølsomheden var historisk højt i 2020 pga. coronakrisen. Afdelingens kreditpræmie i forhold til statsobligationer endte 2020 med 450 basispunkter.

Afdelingens formue udgjorde 4.877.752 t.kr. ultimo 2020 mod 2.247.770 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettostigning på 2.629.982 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 2.305.230 t.kr., hvoraf der har været nettoindløsninger for i alt 56.807 t.kr. i andelsklasse A og nettoemissioner for i alt 2.362.037 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 310.077 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et

nettoresultat for året på 27.040 t.kr., og andelsklasse W har realiseret et nettoresultat på 283.037 t.kr.

Det foreslås, at der for 2020 udbetales 0,40 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse A, og at der udbetales 0,70 kr.pr. bevis i udbytte for andelsklasse W.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for obligationsafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold og modpartsrisiko. Modpartsrisikoen består primært i anvendelsen af valutaforwards til at mindske valutarisikoen.

Forventninger til 2021

Med udrulningen af de første vacciner i vinteren 2021 vil det være spændende at se, hvor effektive vaccinerne vil være til at drive den smittespredning ned, som er genopblusset til det værre i efteråret 2020 i forhold til foråret. Det vil således være første gang i verdenshistorien, at vacciner bliver brugt til at bekæmpe en pandemi. Følgende ikke-uvæsentlige ubekendte er stadig uafklarede: vaccineproduktions- og udrulningskapacitet, langtidsvirkning samt muterede og potentielt mere smittesomme og farligere virusvarianter. Især det sidste punkt er aktuelt i disse dage. Det er faktorer, som ikke synes at være helt indpriset i markedet. Hvis vaccinerne bliver en sundhedsmæssig succes, kan tilbagerulningen af de finans- og pengepolitiske hjælpepakker blive en af de største finansielle usikkerhedsfaktorer i 2021, idet virksomhedernes kreditpræmier i så fald må forventes at reversere, så de afspejler deres finansielle fundament efter covid 19-krisen.

Afdelingen synes med disse placeringer at være godt forberedt på ovenstående scenarier, idet det må forventes, at centralbankerne vil fastholde det lave renteniveau i 2021. Trods stigende konkursrater forventes den fortsatte støtte fra regeringerne at dæmpe konkurserne i løbet af 2021 sammenlignet med historiske kriser, og vaccineudrulningen vil understøtte åbningen af dele af samfundet. Udviklingen forventes ikke at være lige så jævn og robust som efter den store nedlukning i foråret 2020 pga. nye virusmutationer og den relativt høje markedsværdifastsættelse af aktiver.

De største trusler mod afdelingens afkast i 2021 vil være markante ændringer i pengepolitikken, der påvirker renteniveauet i opadgående retning, samt stigende valutahedgeomkostninger. Derudover vil det også være en stor trussel, hvis den nuværende coronakrise bliver endnu hårdere og mere langvarig samt medfører en finansiel krise eller højere konkursniveauer end ventet.

Virksomhedsobligationer HY KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)	Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter			Aktiver		
1 Renteindtægter	182.642	121.888	Likvide midler		
I alt renter og udbytter	182.642	121.888	Indestående i depotselskab	100.480	123.489
Kursgevinster og -tab			Indestående i andre pengeinstitutter	19	16
Obligationer	16.264	209.667	I alt likvide midler	100.499	123.505
Kapitalandele	-12.786	0	Obligationer		
Afledte finansielle instrumenter	129.021	-112.703	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.670.805	1.541.035
Valutakonti	37.328	-6.233	Unoterede obligationer	1.035.647	549.762
2 Handelsomkostninger	119	18	I alt obligationer	4.706.452	2.090.797
I alt kursgevinster og -tab	169.708	90.713	Afledte finansielle instrumenter		
I alt indtægter	352.350	212.601	Unoterede afledte finansielle instrumenter	16.979	10.795
3 Administrationsomkostninger	40.635	23.998	I alt afledte finansielle instrumenter	16.979	10.795
Resultat før skat	311.715	188.603	Andre aktiver		
4 Skat	1.638	-56	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	66.535	21.715
Årets nettoresultat	310.077	188.659	Mellemværende vedr. handelsafvikling	344	2.538
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse			Øvrige aktiver	0	0
Formuebevægelser			I alt andre aktiver	66.879	24.253
Udlodningsregulering	132.179	-23.475	Aktiver i alt	4.890.809	2.249.350
Overført fra sidste år	-104.095	-212.528	Passiver		
I alt formuebevægelser	28.084	-236.003	Investorerne formue	4.877.752	2.247.770
Til disposition	338.161	-47.344	Afledte finansielle instrumenter		
Forslag til anvendelse			Unoterede afledte finansielle instrumenter	12.127	282
Til rådighed for udlodning	31.240	-104.095	I alt afledte finansielle instrumenter	12.127	282
Foreslået udlodning	29.972	0	Anden gæld		
Overført til udlodning næste år	1.268	-104.095	Skyldige omkostninger	586	266
Overført til formue	306.921	56.751	Mellemværende vedr. handelsafvikling	344	1.032
I alt disponeret	338.161	-47.344	I alt anden gæld	930	1.298
			Passiver i alt	4.890.809	2.249.350

8 Femårsoversigt

Virksomhedsobligationer HY KL

Noter				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)	
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter				-739	541	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere				138.308	43.618	
Unoterede obligationer				44.506	77.702	
Andre aktiver				567	27	
I alt renteindtægter				182.642	121.888	
2 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger				186	22	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-67	-4	
I alt handelsomkostninger				119	18	
3 Administrationsomkostninger						
			2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	6.580	200	6.780	3.511	232	3.743
Investeringsforvaltning	32.262	0	32.262	18.513	0	18.513
Distribution, markedsføring og formidling	1.519	74	1.593	1.706	36	1.742
I alt administrationsomkostninger	40.361	274	40.635	23.730	268	23.998
4 Skat						
Ikke refunderbar skat				1.638	-56	
I alt skat				1.638	-56	
5 Finansielle Instrumenter						
Børsnoterede finansielle instrumenter				75,3%	68,6%	
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked				21,2%	24,5%	
Øvrige finansielle instrumenter				0,1%	0,5%	
Andre aktiver og passiver				3,4%	6,5%	
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>						
Formue fordelt på kreditværdighed						
Non Investment grade BB-CCC				82%	68%	
Investment grade A-BBB				12%	15%	
Ingen rating				3%	1%	
Andre inklusiv kontanter				2%	1%	
				0%	15%	
Formue fordelt på varighed						
Varighed 2-5 år				43%	43%	
Varighed < 2 år				39%	39%	
Varighed > 5 år				18%	18%	

Virksomhedsobligationer HY KL

Noter

6 Afledte finansielle instrumenter		2020	2019			
		(t.kr.)	(t.kr.)			
Aktiv		unoteret	unoteret			
Valutaterminforretninger		16.979	10.795			
I alt afledte finansielle instrumenter, aktiv		16.979	10.795			
Passiv						
Valutaterminforretninger		12.127	282			
I alt afledte finansielle instrumenter, passiv		12.127	282			
7 Investorernes formue		2020	2019			
		(t.kr.)	(t.kr.)			
		Formue-	Formue-			
		værdi	værdi			
Formue primo		2.247.770	2.263.561			
Emissioner i året		2.530.411	278.207			
Indløsninger i året		225.181	485.184			
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		14.675	2.527			
Udlodningsregulering		-132.179	23.475			
Overført udlodning fra sidste år		104.095	212.528			
Overført udlodning til næste år		1.268	-104.095			
Foreslået udlodning		29.972	0			
Overført fra resultatopgørelsen		306.921	56.751			
Formue ultimo		4.877.752	2.247.770			
8 Femårsoversigt		2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)		310.077	188.659	-204.958	179.407	452.144
Investorerne formue ultimo (t.kr.)		4.877.752	2.247.770	2.263.561	4.486.148	5.258.270
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)		5.489.352	1.943.655	1.873.769	3.571.391	3.231.421
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)		2.877.288	2.202.488	3.714.815	3.975.754	2.209.806
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)		8.366.640	4.146.143	5.588.584	7.547.145	5.441.227
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)		5.341.004	3.430.195	3.019.939	3.229.003	3.895.399
Omsætningshastighed		0,70	0,79	0,48	0,29	0,40

Virksomhedsobligationer HY KL

Virksomhedsobligationer HY A

Andelsklasse under Virksomhedsobligationer HY KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	28.840	60.830
Klassenspecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	1.800	2.010
Klassens resultat	27.040	58.820

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	-1.020	-10.522
Overført fra sidste år	-30.184	-65.349
I alt formuebevægelser	-31.204	-75.871

Til disposition

-4.164 **-17.051**

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	2.675	-30.184
Foreslået udlodning	2.292	0
Overført til udlodning næste år	383	-30.184
Overført til formue	-6.839	13.133
I alt disponeret	-4.164	-17.051

- 1 Investorerne formue pr. 31. december
- 2 Til rådighed for udlodning
- 3 Femårsoversigt

Noter

- 1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	627.353	644.216	731.826	690.600
Emissioner i året	81.026	78.400	32.918	32.987
Indløsninger i året	135.301	135.207	137.391	138.496
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		570		305
Udlodningsregulering		1.020		10.522
Overført udlodning fra sidste år		30.184		65.349
Overført udlodning til næste år		383		-30.184
Foreslået udlodning		2.292		0
Overført fra resultatopgørelsen		-6.839		13.133
Formue ultimo	573.078	615.019	627.353	644.216

Virksomhedsobligationer HY KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Tab overført fra sidste år	-30.184	-65.349
Renter og udbytter	28.684	38.174
Ikke refunderbar skat	37	24
Kursgevinster til udlodning	10.847	-13.555
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	576	10.522
I alt indkomst før administrationsomkostninger	9.960	-30.184
Administrationsomkostninger	-7.729	0
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	444	0
I alt rådighed for udlodning	2.675	-30.184

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	27.040	58.820	-51.376	37.801
Investorerne formue (t.kr.)	615.019	644.216	690.600	922.368
Cirkulerende andele (t.kr.)	573.078	627.353	731.826	870.456
Indre værdi	107,32	102,69	94,37	105,96
Udlodning (%)	0,40	0,00	0,00	5,00
Omkostninger (%)	1,27	1,27	1,36	1,73
Afkast (%)	4,49	8,82	-6,46	2,98
ÅOP (%)	1,41	1,40	1,41	1,55
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,23	0,26	0,33	
Sharpe ratio	0,48	0,54		
Standardafvigelse (%)	8,33	4,49		
Tracking error (%)	1,59	1,25		
Information Ratio	-1,17	-1,25		
Benchmark:				
Afkast (%)	3,72	10,13	-5,00	5,28
Sharpe Ratio	0,74	0,76		
Standardafvigelse (%)	7,89	5,20		

Virksomhedsobligationer HY KL

Virksomhedsobligationer HY W

Andelsklasse under Virksomhedsobligationer HY KL

Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Andel af resultat af fællesporteføljen	284.832	130.669
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	1.795	830
Klassens resultat	283.037	129.839

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

Formuebevægelser

Udlodningsregulering	133.199	-12.953
Overført fra sidste år	-73.911	-147.179
I alt formuebevægelser	59.288	-160.132

Til disposition

342.325 **-30.293**

Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	28.565	-73.911
Foreslået udlodning	27.680	0
Overført til udlodning næste år	885	-73.911
Overført til formue	313.760	43.618
I alt disponeret	342.325	-30.293

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	1.558.110	1.603.554	1.667.050	1.572.961
Emissioner i året	2.487.557	2.452.011	242.081	245.220
Indløsninger i året	91.341	89.974	351.021	346.688
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		14.104		2.222
Udlodningsregulering		-133.199		12.953
Overført udlodning fra sidste år		73.911		147.179
Overført udlodning til næste år		885		-73.911
Foreslået udlodning		27.680		0
Overført fra resultatopgørelsen		313.760		43.618
Formue ultimo	3.954.326	4.262.732	1.558.110	1.603.554

Virksomhedsobligationer HY KL

2 Til rådighed for udlodning	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Tab overført fra sidste år	-73.911	-147.179
Renter og udbytter	152.342	83.688
Ikke refunderbar skat	-125	58
Kursgevinster til udlodning	116.365	-23.431
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-124.833	12.953
I alt indkomst før administrationsomkostninger	69.838	-73.911
Administrationsomkostninger	-32.907	0
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-8.366	0
I alt rådighed for udlodning	28.565	-73.911

3 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	283.037	129.839	-153.582	141.606
Investorerne formue (t.kr.)	4.262.732	1.603.554	1.572.965	3.563.780
Cirkulerende andele (t.kr.)	3.954.326	1.558.110	1.667.050	3.354.166
Indre værdi	107,80	102,92	94,36	106,25
Udlodning (%)	0,70	0,00	0,00	5,60
Omkostninger (%)	1,03	1,03	1,14	1,41
Afkast (%)	4,73	9,08	-6,25	3,34
ÅOP (%)	1,17	1,16	1,18	1,30
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,23	0,26	0,33	
Sharpe ratio	0,50	0,57		
Standardafvigelse (%)	8,32	4,49		
Tracking error (%)	1,60	1,25		
Information Ratio	-1,03	-1,12		
Benchmark:				
Afkast (%)	3,72	10,13	-5,00	5,28
Sharpe Ratio	0,74	0,76		
Standardafvigelse (%)	7,89	5,20		

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 2019.

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 den enkelte afdeling som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå den enkelte afdeling, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen. Finansielle instrumenter består af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser. Finansielle aktiver udgøres af likvide beholdninger, kapitalandele, obligationer og afledte finansielle instrumenter samt mellemværender ved handelsafvikling. Finansielle forpligtelser består af afledte finansielle instrumenter og mellemværender ved handelsafvikling.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi.

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 eller måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til fastsættelse af en korrekt dagsværdi for visse obligationer, da markedskursen i nogle tilfælde ikke anses

som retvisende, primært som følge af illikviditet på markederne. Obligationerne værdiansættes i disse tilfælde til en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne antages at være et bedre udtryk for dagsværdien. Forholdet vurderes ikke at have betydning for regnskabsaflæggelsen.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Kapitalandele, obligationer, afledte finansielle instrumenter, 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 af obligationer og 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, obligationer, kapitalandele og afledte finansielle instrumenter med videre.

Realiserede kursgevinster og -tab på kapitalandele og obligationer opgøres som forskellen mellem dagsværdien på salgstidspunktet fratrukket dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt værdipapiret er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster og -tab opgøres som forskellen mellem dagsværdien ultimo året og dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt værdipapiret er anskaffet i regnskabsåret.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som alle direkte omkostninger ved løbende drift 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 omsætnings-hastigheden.

Administrationsomkostninger

Direkte omkostninger består af de omkostninger, som direkte kan henføres til den enkelte afdeling. Foreningen har indgået aftale med investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S om administration. Administrationshonoraret til BI Management A/S er opført som "Fast administrationshonorar". Foreningen har desuden indgået en aftale med BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S om investeringsrådgivning, porteføljepleje, markedsføring og distribution af foreningsandele samt informationsformidling. BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S modtager for sine ydelser et samlet honorar pr. afdeling som udgør en procentdel af den enkelte afdelings gennemsnitlige formue. Honoraret indgår i regnskabsposterne "Andre omkostninger i forbindelse med formuepleje" og "Markedsføringsomkostninger".

Fællesomkostninger består af omkostninger som vedrører to eller flere afdelinger/foreninger som administreres af BI Management A/S. Disse omkostninger fordeles mellem afdelingerne/foreningerne i forhold til den gennemsnitlige formue.

Skat

Skat består af tilbageholdt udbytteskat og renteskat som ikke kan refunderes.

Udlodning (udbytte)

De udloddende afdelinger foretager hvert år en udlodning i overensstemmelse med foreningens vedtægter og de i ligningslovens §16 C anførte krav til minimumsindkomst.

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

Minimumsindkomsten opgøres i hovedtræk på grundlag af:

- Indtjente renter og udbytter samt nettoindtægter
- Realiserede nettokursgevinster på obligationer og valutakonti
- Realiserede nettokursgevinster på aktier
- Erhvervede skattepligtige nettogevinster ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter
- Afholdte administrationsomkostninger
- Tab til fremførelse

Udlodningsprocenten beregnes som den opgjorte udlodning (rådighedsbeløb) i procent af afdelingens cirkulerende andele på balancedagen. Den beregnede udlodningsprocent nedrundes efter gældende regler til nærmeste tiendedel procent eller til nul, hvis den beregnede udlodningsprocent er mindre end 0,10 procent. Et overskydende positivt beløb til rådighed for udlodning overføres til udlodning næste år.

Udlodningsregulering fra årets emissioner og indløsninger indgår i de respektive udloddende afdelingers 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 investorenes formue. Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og det skattemæssigt opgjorte udlodningsbeløb tillægges/fradrages den pågældende afdelings formue.

Balance

Likvide midler

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

Kapitalandele og obligationer

Kapitalandele, American Depository Receipts (ADRs), Global Depository Receipts (GDRs) og obligationer måles til dagsværdi. På noterede kapitalandele og obligationer fastsættes dagsværdien som lukkekursen på balancedagen eller en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne må antages at være et bedre udtryk for dagsværdien. Hvis denne kurs ikke afspejler dagsværdien, fastlægges værdien på grundlag af værdiansættelsesteknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme mellem uafhængige parter på måletidspunktet.

Udtrukne obligationer optages til nutidsværdien. Unoterede kapitalandele og obligationer måles til dagsværdi fastsat efter almindelige anerkendte metoder. Obligationer, som indgår i repo-forretninger, eller som er solgt på termin, optages under obligationer, og der indregnes en finansiel forpligtelse svarende til den betaling der er modtaget i forbindelse med forretningen.

Afledte finansielle instrumenter

Noterede afledte finansielle instrumenter måles til lukkekurs (dagsværdi) på balancedagen.

Afledte finansielle instrumenter, som ikke er genstand for offentlig notering, måles til dagsværdi opgjort efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker. Disse teknikker omfatter anvendelse af tilsvarende nylige transaktioner mellem uafhængige parter, henvisning til andre tilsvarende instrumenter og en analyse af tilbagediskonterede pengestrømme samt options- og andre modeller baseret på observerbare markedsdata. Det er ledelsens opfattelse, at de anvendte metoder og skøn, der indgår i værdiansættelsesteknikkerne, resulterer i et pålideligt billede af instrumenternes dagsværdi.

Afledte finansielle instrumenter med en positiv dagsværdi optages som en særskilt regnskabspost under aktiver, og afledte finansielle instrumenter med en negativ dagsværdi optages som en særskilt regnskabspost under passiver.

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 obligationer, udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen samt tilgodehavende udbytteskatter i henhold til indgået dobbeltbeskatningsoverenskomster.

Anden gæld

Anden gæld måles til dagsværdi og består af periodiserede omkostninger til for eksempel rådgivning, administration samt depotgebyr. 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 under de en-

kelte afdelinger. Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse og retningslinjer fra Investering Danmark.

Indre værdi

Investorernes formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

Udlodning i procent

Udlodning til investorernes i procent af cirkulerende andele på balancedagen.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af afdelingens gennemsnitlige formue opgjort på daglig basis.

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 vises for det aktuelle regnskabsår og beregnes så vidt muligt på basis af fem års observationer, dog som minimum på basis af 36 måneders observationer.

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.

ÅOP (Årlige omkostninger i procent)

ÅOP beregnes som summen af omkostningsprocenten fra Central Investorinformation, resultatbetings honorar og direkte handelsomkostninger ved løbende drift i procent af den gennemsnitlige formue tillagt en syvendedel af summen af det maksimale emissionstillæg og maksimale indløsningsfradrag. Ingen af foreningens afdelinger anvender resultatbetings honorar eller foretager investeringer i andre UCITS.

Det anførte tal svarer til gældende ÅOP på dagen for årsrapportens offentliggørelse.

Indirekte handelsomkostninger

Indirekte handelsomkostninger opgøres som porteføljeomsætningen multipliceret med det halv spread på relevante papir- og valutaspreads mv. i forhold til den gennemsnitlige formue opgjort på daglig basis. Porteføljeomsætningen korrigeres for emissioner og indløsninger.

Værdipapiromsætning, brutto og netto

Værdipapiromsætning, brutto, er opgjort som det samlede provenu ved køb og salg af værdipapirer fratrukket handelsomkostninger. Værdipapiromsætning, netto, er opgjort som værdipapiromsætningen, brutto, fratrukket handelsomkostninger i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden afspejler, hvor mange gange om året beholdningen omsættes. Den beregnes som værdipapiromsætningen opgjort til nettoværdi i forhold til den gennemsnitlige formue, opgjort efter samme principper som ved beregning af omkostningsprocenten. Anvendelsen af nettotal medfører, at det alene er handlen i forbindelse med den løbende porteføljeleje, der måles.

Standardafvigelse

Standardafvigelse angiver spredningen af afkast i forhold til gennemsnitsafkastet.

Under antagelse af at afkast er normalfordelt vil det fremtidige afkast med 68 procent sandsynlighed fordele sig +/- en standardafvigelse omkring gennemsnitsafkastet og med 95 procent sandsynlighed fordele sig +/- to standardafvigelser omkring gennemsnittet. Jo højere standardafvigelse desto større udsving i forhold til gennemsnitsafkastet. Nøgletallet vises for det aktuelle regnskabsår og beregnes for afdelinger der har eksisteret i mere end 3 år.

Benchmark (sammenligningsindeks)

Et afkast sammenlignes ofte med afkastet på et anerkendt grundlag. Dette består af en teoretisk portefølje med tilsvarende værdipapirer og kaldes et sammenligningsindeks.

Tracking Error

Tracking Error angiver spredningen på afkastforskellen mellem afdelingen og dens sammenligningsindeks i forhold til den gennemsnitlige afkastforskel. Tracking Error beskriver således hvor tæt afdelingen følger sit sammenligningsindeks. En lav Tracking Error betyder at afdelingen følger sammenligningsindekset tæt, mens en høj Tracking Error modsat betyder at afdelingen og sammenligningsindeks ikke følges særlig tæt. Nøgletallet vises

for det aktuelle regnskabsår og beregnes for afdelinger der har eksisteret i mere end 3 år.

Information Ratio

Information Ratio beskriver hvor godt afdelingen har klaret sig i forhold til den relative risiko som der er taget i forhold til sammenligningsindekset. Information Ratio beregnes som afkastforskellen mellem afdelingen og sammenligningsindeks i forhold til Tracking Error. Positiv Information Ratio betyder at afdelingen har klaret sig bedre end sit sammenligningsindeks, hvor en Information Ratio over 0,5 er godt, mens negativ Information Ratio betyder det modsatte. Nøgletallet vises for det aktuelle regnskabsår og beregnes for afdelinger der har eksisteret i mere end 3 år.

Kreditværdighed

Kreditrating er opgjort efter standardmetoden fra bilag 5 i kapitaldækningsbekendtgørelsen. Såfremt en eksponering er vurderet af kun et kreditvurderingsinstitut anvendes denne. Hvis der foreligger to kreditvurderinger anvendes den med lavest rating. Hvis der foreligger tre kreditvurderinger anvendes de to højeste ens vurderinger, er disse højeste vurderinger forskellige anvendes den midterste af alle tre kreditvurderinger.

Varighed

Matematisk udtryk, der måler, hvor kursfølsom en obligation er over for ændringer i renten. Jo højere varighed en obligation har, jo mere følsom er den over for ændringer i renten - også kaldes rentefølsomhed. En obligationsafdeling med en varighed på fem år har således en større kursrisiko end en afdeling med en varighed på to år.

Active Share:

Active share er et mål for, hvor stor en andel af en afdeling, der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark. Nøgletallet vises for det aktuelle regnskabsår og beregnes for aktieafdelinger der har eksisteret i mere end 3 år.

Active share beregnes ud fra følgende formel:

$$\text{Active Share} = 1/2 \sum_{(i=1)}^N [w_{\text{(afdeling,i)}} - w_{\text{(indeks,i)}}]$$

Hvor $w_{\text{(afdeling,i)}}$ er aktiv i 's vægt i afdelingen og $w_{\text{(indeks,i)}}$ er aktiv i 's vægt i indekset.

Der summeres over vægten af hver af afdelingens aktiver fratrukket vægten af det tilsvarende aktiv i benchmark. Udstederniveauet i afdeling og benchmark skal som udgangspunkt danne grundlag for beregningen, hvor:

- Aktiv i's vægt i porteføljen beregnes på basis af udstederen af de underliggende værdipapirer, uanset hvilket instrument, f.eks. depotbeviser (ADR's/GDR's), afledte finansielle instrumenter, aktieklasser eller investeringer via andele i andre afdelinger eller investeringsinstitutter, som anvendes til at opnå eksponering til udsteder.
- Hvis udsteder er repræsenteret i benchmark, skal valget af instrument ikke påvirke beregningen. Der kan kun afviges herfra, såfremt instrumenttypen har været meget vigtig for investeringsbeslutningen, eller hvis instrumentet har lav korrelation med instrumenter fra samme udsteder, der indgår i benchmarket.
- Kontanter indgår i beregningen som et særskilt instrument.

Regnskabstal for de ophørende afdelinger fremgår af fællesnoterne.

Afdelinger med andelsklasser

Visse afdelinger udbydes i andelsklasser. En sådan afdeling består således af en fællesportefølje, hvor der foretages den for andelsklassernes fælles investering i værdipapirer og afholdes omkostninger afledt heraf. Der udarbejdes et samlet regnskab for hele fællesporteføljen.

For andelsklasser udarbejdes en opgørelse over årets resultat, herunder de andelsklassespecifikke omkostninger, samt en formueopgørelse for den enkelte andelsklasse.

Forskel mellem regnskabsposter på afdelingsniveau og summen af andelsklassernes tilsvarende poster er forårsaget af afrundinger.

Nøgletallene vedrørende afkast, indre værdi, omkostninger, antal andele, ÅOP, sharpe ratio, standardafvigelse, tracking error og Information Ratio beregnes for de enkelte andelsklasser. Ligeledes opgøres udlodningen for den enkelte andelsklasse.

Historiske nøgletal, som kan henføres til regnskabsperioder før afdelingen blev opdelt i andelsklasser, vises på afdelingsniveau.

Fusion

Ved sammenlægning (fusion) af afdelinger indregnes og måles de overtagne aktiver og forpligtelser i den erhvervende afdeling til dagsværdi på ombytningsdagen. Fusionsvederlaget, som den fortsættende afdeling modtager på ombytningsdagen vises i en særskilt linje under medlemmernes formue i den fortsættende afdeling.

Der foretages tilpasning af det udlodningspligtige resultat i den fortsættende afdeling.

Afledte finansielle instrumenter og modparter

En række af foreningens afdelinger foretager afdækning af positioner ved brug af afledte finansielle instrumenter så som valutaterminsforretninger og rentefutures. Nettoværdien af afledte finansielle instrumenter indgår i afdelingernes balancer ligesom afkastet indregnes i resultatopgørelsen i overensstemmelse med beskrivelsen under anvendt regnskabspraksis. Sikkerhedsstillelse består af likvide midler og afgives og modtages i medfør af ISDA og dækker fuldt ud den givne position. Der er indgået aftaler med følgende modparter: Sydbank, SEB, Spar Nord Bank, Jyske Bank og JP Morgan.

	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Emerging Markets Obligationer KL		
Valutaterminsforretninger		
DKK	-3.280.222	3.423.048
USD	3.313.528	-3.382.494
Emerging Markets Obligationer Akk. KL		
Valutaterminsforretninger		
DKK	458.783	460.426
USD	-451.787	-455.575
Emerging Markets Obligationer, lokalvaluta KL		
Futures	-418	-345
Afgivet sikkerhed	3.663	1.329
Virksomhedsobligationer IG KL		
Valutaterminsforretninger		
DKK	-5.819.066	5.004.030
EUR	5.818.048	-5.005.691
Futures	0	-510
Afgivet sikkerhed	0	1.719
Virksomhedsobligationer IG Akk. KL		
Valutaterminsforretninger		
DKK	486.758	604.730
EUR	-486.782	-604.787
Futures	0	-85
Afgivet sikkerhed	0	176
Virksomhedsobligationer HY KL		
Valutaterminsforretninger		
DKK	-3.106.940	1.264.530
USD	1.953.665	-1.140.849
GBP	569.801	-113.168
EUR	588.326	0

	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Korte HY Obligationer KL		
DKK	-3.214.123	7.959.629
USD	806.104	-5.750.484
EUR	2.186.280	-1.880.645
GBP	295.172	-307.778
Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL		
DKK	-748.869	-
USD	312.513	-
EUR	440.670	-
Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk. KL		
DKK	-73.579	-
USD	33.028	-
EUR	41.609	-

Administrationsomkostninger

Oversigten viser foreningens samlede administrationsomkostninger.

	2020	2019
	(t.kr.)	(t.kr.)
Administration	122.846	93.766
Investeringsforvaltning	448.809	468.894
Distribution, markedsføring og formidling	56.210	75.007
I alt administrationsomkostninger	627.865	659.336
Supplerende oplysninger		
Revisionshonorar	306	339
Andre honorarer til generalforsamlingsvalgte revisor	185	118
Bestyrelseshonorar	1.438	1.437

De anførte beløb er inklusiv honorarer i ophørende afdelinger

Øvrige forhold

Foreningen er i sin løbende drift involveret i diverse sager, herunder særligt skattesager. Sagerne vurderes løbende, og der foretages de nødvendige hensættelser til såvel gevinster og tab. De verserende sager forventes ikke at kunne få en væsentlig betydning for foreningens eller afdelingernes økonomiske stilling.

Fusionsnoter

Asiatiske Aktier KL

Fusion af Emerging Market Aktier KL med Asiatiske Aktier KL med sidstnævnte som den ophørende afdeling. Regnskabsperioden for den ophørende afdeling omfatter 01.01. - 18.09.2020. På ombytningsdagen har Emerging Market Aktier KL fået tilført aktiver til dagsværdier. For investorerne i den fortsættende afdeling har fusionen haft samme virkning som tilgang af midler ved en traditionel emission af andele.

Som beskrevet i ledelsesberetningen i afsnittet fusioner, hvor til der henvises, er der redegjort for baggrunden for fusionen.

Asiatiske Aktier KL (ophørende afdeling)	2020 (t.kr.)
Renter og udbytter	13.920
Kursgevinster- og tab	17.204
Administrationsomkostninger	9.223
Skat	2.406
Periodens resultat	19.495
Likvide midler	379.014
Kapitalandele	286.708
Andre aktiver	1.631
Aktiver i alt	667.353
Medlemmernes formue på sammenlægningstidspunktet	664.313
Anden gæld	3.040
Passiver i alt	667.353
Formueopgørelse	
Medlemmernes formue primo	732.702
Udbetalt udlodning fra sidste år	1.403
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	15
Emissioner i perioden	839
Indløsninger i perioden	87.644
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	309
Overført fra resultatopgørelsen	19.495
	664.313

Ophørende andelsklasser	Klasse A t.kr.	Klasse W t.kr.
Andel af resultat fra fællesporteføljen (før omkostninger)	24.498	4.220
Administrationsomkostninger	8.359	864
Klassens resultat	16.139	3.356
Formueopgørelse		
Medlemmernes formue primo	647.409	85.293
Udlodning fra sidste år	1.403	0
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	15	0
Emissioner i perioden	839	0
Indløsninger i perioden	83.302	4.342
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	296	13
Overført fra resultatopgørelsen	16.139	3.356
I alt formue	579.993	84.320

Basis Globale Aktier KL

Fusion af Basis Globale Aktier KL med Basis Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL med sidstnævnte som den ophørende afdeling. Regnskabsperioden for den ophørende afdeling omfatter 01.01.- 20.11.2020. På ombytningsdagen har Basis Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL fået tilført aktiver til dagsværdier. For investorerne i den fortsættende afdeling har fusionen haft samme virkning som tilgang af midler ved en traditionel emission af andele.

Som beskrevet i ledelsesberetningen i afsnittet fusioner, hvor til der henvises, er der redegjort for baggrunden for fusionen.

Basis Globale Aktier KL (ophørende afdeling)

	t.kr.
Renter og udbytter	60.280
Kursgevinster- og tab	-167.117
Administrationsomkostninger	41.605
Skat	9.130
Periodens resultat	-157.572
Likvide midler	280.072
Kapitalandele	1.208.280
Andre aktiver	18.911
Aktiver i alt	1.507.263
Medlemmernes formue på sammenlægningstidspunktet	1.492.341
Anden gæld	14.922
Passiver i alt	1.507.263
Formueopgørelse	
Medlemmernes formue primo	4.635.862
Udbetalt udlodning fra sidste år	408.160
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	15.101
Emissioner i perioden	1.123.273
Indløsninger i perioden	3.722.135
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	5.972
Overført fra resultatopgørelsen	-157.572
	1.492.341

Ophørende andelsklasser

	Klasse A t.kr.	Klasse W t.kr.
Andel af resultat fra fællesporteføljen (før omkostninger)	11.324	-127.291
Administrationsomkostninger	24.307	17.298
Klassens resultat	-12.983	-144.589
Formueopgørelse		
Medlemmernes formue primo	1.843.030	2.792.832
Udlodning fra sidste år	157.607	250.553
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	1.069	14.032
Emissioner i perioden	340.490	782.783
Indløsninger i perioden	802.493	2.919.642
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	792	5.180
Udlodning vedr. 01.01.-13.12.2019	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	-12.983	-144.589
I alt formue	1.212.298	280.043

Basis Globale Aktier AKK. KL

Fusion af Basis Globale Aktier AKK. KL med Basis Globale Aktier Bæredygtig Udvikling AKK. KL med sidstnævnte som den ophørende afdeling. Regnskabsperioden for den ophørende afdeling omfatter 01.01.- 20.11.2020. På ombytningsdagen har Basis Globale Aktier Bæredygtig Udvikling AKK. KL fået tilført aktiver til dagsværdier. For investorerne i den fortsættende afdeling har fusionen haft samme virkning som tilgang af midler ved en traditionel emission af andele.

Som beskrevet i ledelsesberetningen i afsnittet fusioner, hvor til der henvises, er der redegjort for baggrunden for fusionen.

Basis Globale Aktier AKK. KL (ophørende afdeling)	t.kr.
Renter og udbytter	66.411
Kursgevinster- og tab	-182.750
Administrationsomkostninger	45.282
Skat	9.739
Periodens resultat	-171.360
Likvide midler	23.852
Kapitalandele	958.975
Andre aktiver	20.686
Aktiver i alt	1.003.513
Medlemmernes formue på sammenlægningstidspunktet	999.210
Anden gæld	4.303
Passiver i alt	1.003.513
Formueopgørelse	
Medlemmernes formue primo	4.844.420
Udbetalt udlodning fra sidste år	
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning	
Emissioner i perioden	347.975
Indløsninger i perioden	4.026.426
Udlodningsregulering	-0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	4.601
Udlodning for perioden 01.01.-13.12.2018	0
Overført fra resultatopgørelsen	-171.360
	999.210

Ophørende andelsklasser	Klasse A t.kr.	Klasse W t.kr.
Andel af resultat fra fællesporteføljen (før omkostninger)	-32.586	-93.492
Administrationsomkostninger	26.884	18.398
Klassens resultat	-59.470	-111.890
Formueopgørelse		
Medlemmernes formue primo	2.216.224	2.628.196
Udlodning fra sidste år		
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		
Emissioner i perioden	28.031	319.944
Indløsninger i perioden	1.342.055	2.684.371
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.319	3.282
Udlodning vedr. 01.01.-13.12.2019	0	0
Overført fra resultatopgørelsen	-59.470	-111.890
I alt formue	844.049	155.161

Om BankInvest

BankInvest er en dansk kapitalforvalter og udbyder af investerings- og kapitalforeninger m.fl. med en samlet formue under forvaltning og administration på 113 mia. kr.

BankInvest blev etableret tilbage i 1969 og har som formål at levere aktiv kapitalforvaltning og administration af høj kvalitet til kunder i ind- og udland.

BankInvest-koncernen, der omfatter en række finansielle virksomheder, beskæftiger i alt godt 106 medarbejdere.

Ejerkredsen bag moderselskabet BI Holding A/S består af 39 danske regionale og lokale pengeinstitutter, hvor ingen af aktionærerne uanset ejerandel har stemmeret for mere end 15 % af aktiekapitalen.

Størstedelen af den af BankInvest forvaltede og administrerede formue kommer fra ca. 210.000 private investorer, der er kunder i de mere end 50 danske og udenlandske pengeinstitutter, som distribuerer og rådgiver om de af BankInvest udbudte investeringsprodukter.

BankInvest tilpasser løbende udbuddet af produkter og serviceydelser efter kundeønsker og forretningsmæssige overvejelser og tilbyder ud over en bred vifte af basisprodukter med fokus på danske-, europæiske- og globale værdipapirer også investeringer i f.eks. Emerging Markets-aktier og -obligationer samt produkter, der aktivt indenfor samme afdeling blander investeringer i aktier og obligationer.

De senere års øgede fokus på etiske investeringer er beskrevet i afsnittet samfundsansvar og på hjemmesiden, hvor til der henvises.

BankInvests brede udbud af investeringsprodukter giver den enkelte investor de bedste muligheder for at få sammensat sine investeringer, således at ønsker om risikoprofil, investeringshorisont og særlige interesseområder kan imødekommes.

Fordelene ved at investere via BankInvests afdelinger er yderligere, at:

- Investeringerne løbende overvåges og tilpasses af erfarne, professionelle investeringsmedarbejdere
- Investorerne får adgang til værdipapirer, som handles på aktie- og obligationsmarkeder over hele verden
- Investeringerne spredes indenfor de enkelte afdelinger på mange forskellige værdipapirer, sektorer og lande
- Finanstilsynet fører offentligt tilsyn med alle danske investeringsforeninger, værdipapirfonde og finansielle koncerner, herunder BankInvest og de udbudte afdelinger

Med et bredt dækkende netværk af distributører, som også tilbyder digitale løsninger, er den enkelte investor altid tæt på at kunne finde information og få rådgivning om BankInvests afdelinger.

Yderligere information om BankInvest kan findes via: www.bankinvest.dk

Koncernstruktur

Aktionærforhold

BankInvest-koncernen består af moderselskabet BI Holding A/S og de to væsentligste datterselskaber BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S og BI Management A/S. Herudover består koncernen af en række mindre selskaber.

BI Holding A/S

BankInvest-koncernens moderselskab er en finansiel holding-virksomhed og en fondsmæglerholding-virksomhed. Udover at eje datterselskaberne, leverer BI Holding A/S administrative ydelser til resten af koncernen.

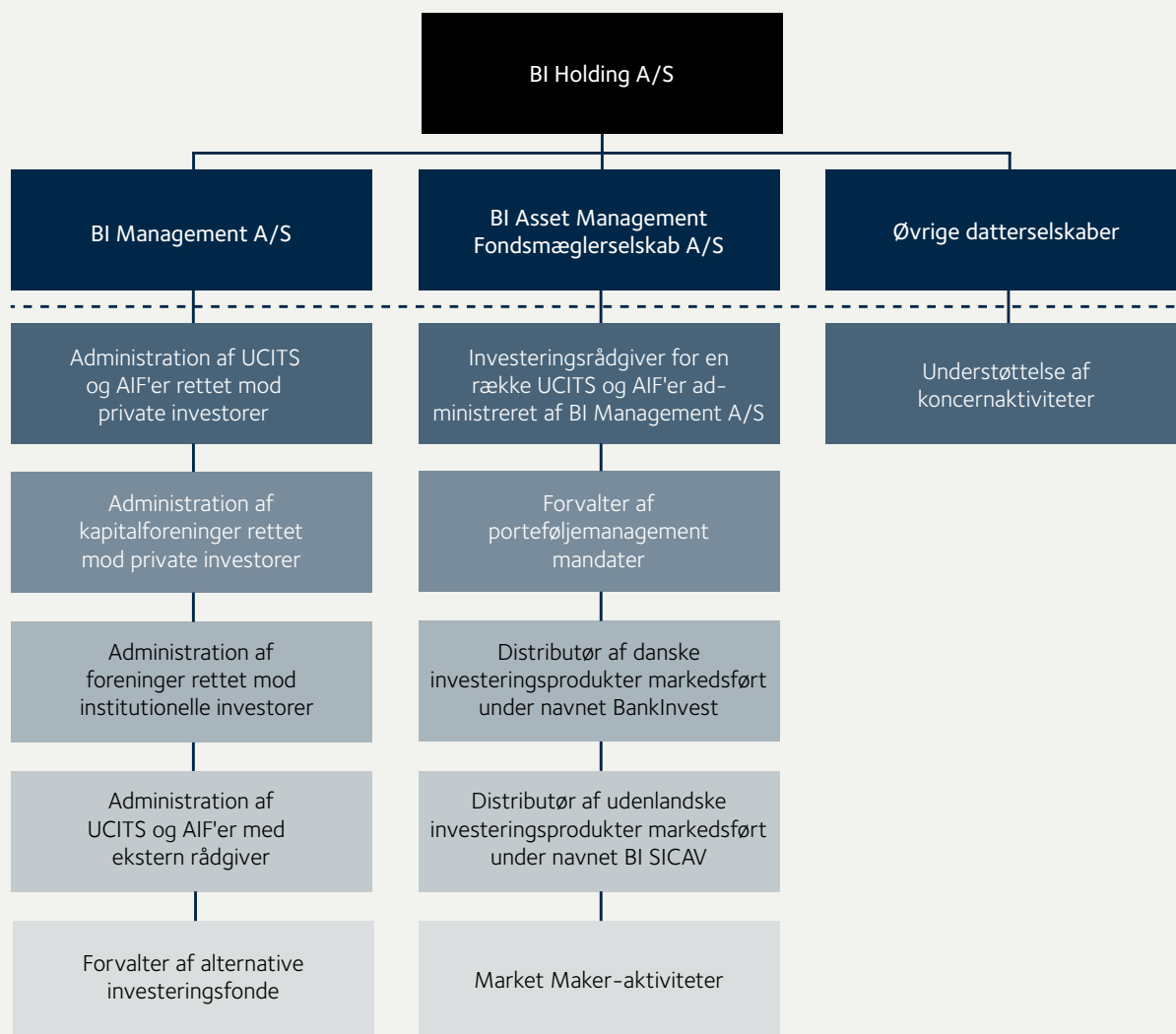
BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S er investeringsrådgiver for en række investeringsfonde

administreret af BI Management A/S. Herudover tilbyder selskabet porteføljemanagementydelser primært til institutionelle investorer samt udfører Market Maker-aktiviteter. Til selskabets aktiviteter hører også markedsføring af investeringsbeviser. Selskabet er godkendt af Finanstilsynet og underlagt lov om finansiel virksomhed.

BI Management A/S

BI Management A/S varetager som investeringsforvaltnings-selskab og forvalter af alternative investeringsfonde den daglige administration af en række investeringsfonde. De fleste af disse markedsføres under navnet BankInvest. Selskabet er godkendt af Finanstilsynet og underlagt lov om finansiel virksomhed.



Væsentlige aftaler

Efterfølgende omtales de væsentligste aftaler, som investeringsforeningen og dens afdelinger har indgået med leverandører. Aktuelle satser fremgår altid af prospekt.

Struktur

Investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S er ansvarlig for den daglige administration af foreningen og dens afdelinger. Foreningen har indgået aftale om porteføljepleje, markedsføring, distribution og information 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.

Depotbank

Opbevaring og forvaltning af både værdipapirer og likvide midler varetages af foreningens depotbank J.P. Morgan Europe (UK), Copenhagen Branch. Depotbanken varetager - foruden opbevaringen af afdelingernes 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 for de enkelte afdelinger.

Rådgivning af investorer

BankInvest yder ikke rådgivning direkte til investorer eller potentielle investorer af foreningen. Rådgivning i relation til investering varetages af andre dele af den finansielle sektor herunder specielt de over 50 pengeinstitutter, som samarbejder med BankInvest. BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S har et omfattende samarbejde med de enkelte pengeinstitutters rådgivere, hvor BankInvest blandt andet stiller information til rådighed via forskellige webbaserede løsninger. Desuden står BankInvest for en lang række møder og kurser rettet mod de enkelte rådgivere hos pengeinstitutterne. Omkostninger hertil afholdes af BankInvest.

Markedsføring

BankInvest varetager normalt ikke markedsføring direkte over for offentligheden, bortset fra en moderat profilerings

annoncering. BankInvest producerer og leverer en bred vifte af markedsføringsmaterialer til pengeinstitutterne, som de anvender efter eget valg. Omkostninger hertil afholdes af BankInvest.

Formidling

Pengeinstitutter, som ifølge aftale med BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S varetager distribution af og rådgivning om investeringsbeviserne, modtager årligt en honorering, der relaterer sig til de enkelte pengeinstitutters salg samt beholdninger af investeringsbeviser opbevaret på egne eller kunders vegne. For de afdelinger, der udbydes i andelsklasser, gælder dette alene andelsklasse A.

Fastsættelse af priser

BankInvest fastsætter ikke egentlige børskurser for foreningens investeringsbeviser. Derimod beregner og offentliggør BankInvest løbende de indre værdier og for de børsnoterede andelsklasser rapporteres de til Nasdaq OMX Copenhagen A/S i henhold til gældende lov og bestemmelser fra Nasdaq OMX Copenhagen A/S.

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S er market maker for investeringsbeviserne fra BankInvest. Det vil sige, at BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S sørger for, at der til enhver tid er aktuelle priser på alle foreningens investeringsbeviser, og at køb og salg altid kan gennemføres. For denne opgave modtager selskabet et fast årligt vederlag. Foreningens børsnoterede andelsklasser handles over Nasdaq OMX Copenhagen A/S handelssystemer. Foreningen betaler et årligt vederlag til Nasdaq OMX Copenhagen A/S i henhold til gældende satser.

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 VP SECURITIES. De gebyrer, som VP SECURITIES opkræver, indgår som en andel af de samlede administrationsomkostninger for den enkelte afdeling.

Investeringspolitik

Aktiv forvaltning er den grundsten, som investeringspolitikken i BankInvest bygger på. Det kræver indsigt, samarbejde og en høj grad af sikkerhed samt effektivitet i forvaltningen.

BankInvest forvalter en række investerings- og kapitalfor- eninger m.fl. med tilhørende afdelinger, som tager afsæt i obligationer eller aktier fra ind- og udland. For at finde frem til de bedste investeringsmuligheder følges den økonomiske og politiske udvikling tæt. Hertil benytter BankInvest sig af et globalt kontaktnet, og medarbejdere deltager løbende i konferencer og besøger virksomheder, alt sammen for at optimere beslutningsgrundlaget for fremtidige investeringer.

Obligationsinvestering

Obligationsinvesteringerne foretages på baggrund af vurderinger af relevante økonomiske, politiske, markedsmæssige og geopolitiske forhold, som kan påvirke renteniveauet og valutakurserne på de aktiver, der investeres i.

BankInvest benytter egenudviklede modeller til at monitorere og vurdere fremtidsudsigterne for de markeder, der investeres i.

Baseret på porteføljens strategi udvælges obligationer ud fra egne modeller og analyser, hvor afkastpotentialet justeres inden for investeringsrammerne. Der foretages justeringer på landevalg, regionale valg, sektorer, obligationstyper og varigheder for at opnå det bedste forventede risikojusterede afkast. Justeringerne er både taktiske og strategiske.

Aktieinvestering

Aktieinvesteringerne er baseret på en langsigtet og fundamental tilgang til investering.

BankInvest mener, at markederne er ineffektive grundet et for højt fokus på kortsigtet "støj" og udsving i enkelte faktorer. Denne ineffektivitet kan udnyttes til at skabe et merafkast gennem en disciplineret og fundamental investeringsproces med en lang tidshorizont.

Investeringsfilosofien understøttes af en stærk kultur, hvor samarbejde mellem dedikerede investeringsekspertes er i højsædet. Ligeledes er størrelsen af BankInvests investeringsteam vigtigt, idet vi er store nok til at have kritisk masse, men samtidig formår at udveksle informationer effektivt.

Alle investeringer foretages på baggrund af en vurdering af selskabets (som der investeres i) forventede fremtidige pengestrømme. Enhver nyinvestering skal indeholde et attraktivt kurspotentiale uanset hvor unikke positioner selskabet har.

Portefølje- og risikostyring

Lov om investeringsforeninger indeholder en række generelle rammer og begrænsninger, som sikrer, at investorerne i investeringsforeninger får en spredning af deres investering og risiko. Hertil kommer, at den enkelte afdeling har investeringsbegrænsninger, som afspejler investeringsområdet. Afdelingens risikorammer er beskrevet i markedsføringsmaterialet og fremgår af central investorinformation, prospektet samt vedtægter.

For at sikre en høj grad af sikkerhed, tryghed og effektivitet i forvaltningen har BankInvest systemer, som automatisk overvåger investeringsbegrænsningerne og advarer før eventuelle overskridelser indtræffer.

Ansvarlige investeringer og åbenhed

Det øgede fokus blandt investorerne på virksomhedernes samfundsansvar, herunder etiske investeringer - Socially Responsible Investments (SRI) - imødekommer BankInvest dels ved at have underskrevet FN's principper for ansvarlige investeringer (UN PRI) og dels ved at foretage normbaseret screening af alle afdelinger.

Med det formål at øge transparensen om bæredygtighed lancerede BankInvest i oktober 2019 oversigten "Bæredygtigt Aftryk", der viser bæredygtigheden for en række af BankInvests afdelinger. Oversigtens data leveres af BankInvest samarbejdspartner, den internationale dataleverandør MSCI ESG, som analyserer virksomhederne ud fra en ansvarlig-hedstilgang. Bæredygtigt aftryk laves, hvis MSCI ESG har data for mindst 65 % af afdelingens formue. Bæredygtigt aftryk rummer tre opgørelser:

- Afdelingens CO₂-aftryk
- Afdelingens ageren i forhold til miljø, sociale forhold og ledelse (kaldet ESG)
- Hvordan afdelingen placerer sig i forhold til FN's verdensmå.

Der henvises til afsnittet samfundsansvar og hjemmesiden for nærmere redegørelse for BankInvests arbejde med ansvarlige investeringer, bæredygtigt aftryk, samfundsansvar, internationale principper og aktivt ejerskab.

Investeringskæden

Når en investor henvender sig i sit pengeinstitut for at få rådgivning om investering i en af BankInvests investeringsfonde, vil en kæde af transaktioner og beslutninger igangsættes og til sidst føre til investeringer i konkrete investeringsbeviser.

Kæden begynder i pengeinstituttet, hvor bankrådgiver og investor i fællesskab finder frem til investors, formål, risikoprofil, skatteforhold, investeringshorisont og formuesammensætning i forhold til de forestående investeringer. Når investor har besluttet, hvilke BankInvest-beviser der skal købes, gennemføres handlen og registreres i investors depot via VP SECURITIES dipapircentralen.

Hvis beviserne er blevet navnenoteret, får BankInvest oplyst navn og adresse på investor. Navnenoteringen er en nødvendighed, hvis investor ønsker at få tilsendt løbende information fra BankInvest samt have stemmeret på generalforsamlingen.

I hver af de investeringsfonde som BankInvest forvalter, gøres nettosummen af alle køb og salg op løbende. Det sker for at sikre, at lovens placeringskrav overholdes. Placeringskravene gør, at hvis der kommer mange penge ind i en afdeling, skal de investeres i nye værdipapirer. Beslutningen om, hvilke værdipapirer den enkelte afdeling skal købe eller sælge foretages af BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S eller den porteføljeforvalter, som porteføljeplejen er videredelegeret til.

Når porteføljeforvalter har opgjort, hvor meget der skal investeres i en afdeling, udvælges de konkrete værdipapirer.

Dagligt handler BankInvest værdipapirer på børser verden over. Investors penge kan "rejse" fra kontoen i Danmark til et jernbaneselskab i Mexico. Hvis investor sælger sin investering, sælges først værdipapirerne, dernæst indløses investeringsbeviserne og kæden sluttes.

Kommunikation

BankInvest stræber efter at levere korrekt og forståelig information til alle investorer. Det er målet, at alle, der investerer gennem BankInvest, til enhver tid har det bedste mulige grundlag at træffe deres investeringsbeslutninger på.

Hjemmesiden www.bankinvest.dk indeholder udførlig information om de enkelte foreninger og afdelinger. Informationerne opdateres løbende. Der findes både faktuelle oplysninger såsom vedtægter, prospekter, central investorinformation, historiske afkast- og risikotal, udbytter samt beholdningsoversigter, og information om investeringerne i form af kvartalsvise investorbreve.

På hjemmesiden findes også de indre værdier, som BankInvest løbende beregner og oplyser til Nasdaq OMX Copenhagen A/S for alle børsnoterede afdelinger og andelsklasser. Den indre værdi er grundlaget for kursdannelsen på investeringsbeviserne. Der findes også emissions- og indløsningspriser, beregnet afkast m.m.

BankInvest udgiver et nyhedsbrev "BankInvest Nyt", som udsendes f.eks. i forbindelse med store begivenheder som generalforsamlinger m.v.

Investeringsbeviser fra BankInvest kan købes gennem alle landets pengeinstitutter, ligesom man når som helst kan sælge sine investeringsbeviser til den gældende kurs. BankInvest anbefaler, at man altid søger professionel rådgivning inden investering.

En gang om året offentliggør BankInvestforeningerne en årsrapport. Årsrapporten beretter om udviklingen i det forgangne år for hver af afdelingerne. I august måned offentliggøres tillige en halvårsrapport.



Finanskalender 2021

18. marts 2021 Årsrapport 2020
22. april 2021 Generalforsamling
26. august 2021 Halvårsrapport 2021



BANKiNVEST

**Handler
med omtanke**