

# Årsrapport

## 01.01. - 31.12.2022

### Investeringsforeningen BI

CVR-nr. 39 13 40 63

Bredgade 40, 1260 København K

Dirigent:

Generalforsamlingsdato: 26. april 2023

**BANK INVEST**

Handler  
med omtanke



**Investeringsforeningen BI**

CVR-nr. 39 13 40 63

**Adresse**

Bredgade 40  
1260 København K  
Tlf. 77 30 90 00  
Fax 77 30 91 00  
E-mail [info@bankinvest.dk](mailto:info@bankinvest.dk)  
[www.bankinvest.dk](http://www.bankinvest.dk)

**Bestyrelse**

Niels Bang, formand  
Ingelise Bogason, næstformand  
Lone Møller Olsen  
Ole Selch Bak

**Direktion**

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

**Revision**

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

**Bankforbindelse**

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

**Produktion**

Kandrups Bogtrykkeri A/S

**Generalforsamling**

Foreningen holder generalforsamling torsdag den 26. april  
2023 kl. 16.00.

# Indhold

4 Læsevejledning

## Ledelsesberetning

- 5 Årets udvikling i hovedtræk
- 11 Samfundsansvar
- 13 Risici- og risikostyring
- 16 Bestyrelse og direktion
- 17 Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

## Påtegninger

- 18 Ledelsespåtegning
- 19 Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Årsregnskab

- 21 Moderat
- 25 Middel
- 30 Høj
- 34 Aktier
- 38 Anvendt regnskabspraksis

## Supplerende oplysninger

- 40 Væsentlige aftaler
- 41 Finanskalender 2022

## Supplerende beretninger

- 42 Supplerende beretninger i henhold til  
Disclosureforordningen

# Læsevejledning

Investeringsforeningen BI består af 4 afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i regnskabsåret samt giver en status ultimo.

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

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 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.

Derfor er det valgt at beskrive den overordnede markedsudvikling, de generelle risici og foreningens risikostyring i det fælles afsnit "ledelsesberetning". 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.

# Årets udvikling i hovedtræk

## Investeringsforeningen BI

Foreningen består af fire afdelinger (risikoprofiler): Moderat, Middel, Høj og Aktier. Målet for den enkelte afdeling er at sikre, at dens investorer får adgang til et bredt udsnit af aktivklasser. Afdelingerne er såkaldte fund-of-funds, idet der løbende investeres i en række selvstændige aktie- og obligationsbaserede Exchange Traded Funds (ETF'er). Det er derfor både disse ETF'ers investeringer samt sammensætningen af den enkelte afdelings aktie- og obligationsportefølje, som er afgørende for afkastet.

Afdelingerne er skabt med det formål at indgå i BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S' digitale investeringsløsning – Darwin. Således er afdelingerne alene gjort tilgængelige for investorer, der investerer herigennem, eller som har indgået en særskilt aftale herom med BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S. Darwins investeringsprodukter har en målsætning om at fremme miljømæssige og sociale karakteristika i henhold til artikel 8 i EU's forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger.

## Nyetablerede afdelinger

Foreningen har løbende fokus på at videreudvikle foreningens produktudbud for fortsat at kunne tilbyde investorerne attraktive investeringsmuligheder. Dette arbejde resulterede i, at foreningen primo februar lancerede afdelingen Aktier med en samlet tegning på 12 mio. DKK. Afdelingen investerer i aktiebaserede ESG-screenede Exchange Traded Funds (ETF'ere).

## Likvidation

Den 29. juni 2022 blev det ved en ekstraordinær generalforsamling besluttet, at lade afdeling Lav træde i likvidation. Begrundelsen for likvidationen var manglende investorinteresse. Likvidationen blev afsluttet i november 2022.

## Formueudvikling

Foreningens formue er faldet med 38 mio. DKK og udgjorde 114 mio. DKK ved udgangen af året (2021: 152 mio. DKK). Tilbagegangen kan primært henføres til afviklingen af afdeling Lav og et regnskabsmæssigt resultat på -21 mio. DKK. (2021: 18 mio. DKK). I de tilbageværende afdelinger er der i året foretaget nettoemissioner for 16 mio. DKK. Foreningen udbetalte i 2022 udbytter for i alt 22 mio. DKK (2021: 6 mio. DKK).

## Udbytte

Udbytterne for alle foreningens afdelinger er opgjort i til 0 kr. pr. bevis i overensstemmelse med vedtægterne og reglerne om minimumsindkomsten i skattelovgivningen. Bestyrelsen har som følge heraf besluttet ikke at udbetale udbytte for regnskabsåret 2022.

## Afkastudvikling

Ved årets begyndelse gav vi udtryk for, at vi havde positive forventninger til den økonomiske og finansielle udvikling i 2022 – trods en ikke ubetydelig usikkerhed omkring følgevirkningerne af coronapandemien og den truende krig i Ukraine.

De positive forventninger viste sig ikke at holde stik, og ved halvåret gav vi udtryk for væsentligt ændrede og mere pessimistiske forventninger til 2022, ikke mindst set i lyset af rentestigninger, stigende inflation, den fortsatte krig i Ukraine og Kinas udfordringer med at få coronaen under kontrol.

Foreningens afdelinger opnåede negative afkast for 2022, hvilket også var tilfældet for afdelingernes tilhørende sammenligningsindeks.

Bestyrelsen har stor opmærksomhed på at vurdere afdelingernes afkast med særligt fokus på de afdelinger, hvor afkastene halter efter deres respektive sammenligningsindeks, især hvis dette er tilfældet over en længere periode. Bestyrelsen drøfter på sine møder afdelingernes afkast og har i den forbindelse fokus på, at rådgiver løbende redegør for, hvilke tiltag der iværksættes for at leve op til afkastmålsætningen.

Afkastoversigt i procent	Afdeling	Indeks*
Aktier	-12,39	-10,21
Moderat	-14,70	-12,29
Middel	-15,41	-12,62
Høj	-16,18	-13,30

\*) En afdelings afkast sammenlignes ofte med afkastet på et anerkendt grundlag. Dette består af en teoretisk portefølje med tilsvarende værdipapirer og kaldes et sammenligningsindeks.

## Den politiske og økonomiske udvikling

2022 vil gå over i historien som det år, hvor Rusland brød alle grænser, regler og forventninger fra verdenssamfundet og invaderede Ukraine. Krigens udbrud den 24. februar og dens langtrukne og brutale karakter har på alle måder overrasket negativt. Det har fået markante konsekvenser menneskeligt, geopolitisk, økonomisk og finansielt. Verden oplevede kraftige stigninger i råvarepriserne, nye problemer med forsyninger af råvarer, langt højere inflation og rentestigninger, der var kraftigere end forventet. Dertil kom de vedvarende problemer med at få coronavirussen under kontrol, særlig i Kina. Alligevel kom verdensøkonomien ud af året med moderat økonomisk fremgang og lav arbejdsløshed i USA og Europa, herunder i Danmark.

Forventningerne for 2023 er imidlertid, at de nye og højere renteniveauer vil slå mere tydeligt igennem på den generelle økonomiske aktivitet. I bedste fald kan der forventes stagnation i den realøkonomiske aktivitet i USA og Europa – og i værste fald en mærkbar recession. Kina kan imidlertid forventes at se en væsentlig mere positiv udvikling, når først landet er kommet igennem den aktuelle corona-smittebølge.

### Den globale økonomi

De seneste statistikker peger på, at den globale økonomi voksede ca. 3% realt i 2022. Det er ganske vist lavere end det langsigtede gennemsnit på 3,5% over de sidste 40 år, men klart bedre end man kunne have frygtet i lyset af krigens udbrud i februar og de mange negative følgevirkninger. Kendetegnende for året var imidlertid, at den økonomiske fremgang var markant bedre i 1. halvdel af 2022 og noget svagere i 2. halvår, hvor effekterne af høj inflation og rentestigninger slog mere tydeligt igennem.

Euroområdet med sine 20 medlemslande oplevede en overraskende fremgang i realvæksten på ca. 3,3%, dog med store forskelle. For eksempel voksede Tyskland kun 1,8%, mens et land som Polen havde en vækst på næsten 5%. Tysklands industri var særlig hårdt presset af de stigende energipriser og af Kinas relativt svage udvikling gennem året.

Inflationen i euroområdet udviklede sig overraskende kraftigt og nåede op over 10% i 4. kvartal. En afgørende årsag var årets kraftige stigninger i energi- og fødevarerpriserne, delvis forårsaget af krigen i Ukraine. Mod slutningen af året udviste råvarepriserne imidlertid faldende tendenser. Oliepriserne ramte ca. 80 USD pr. tønde mod en kulmination i foråret på næsten 140 USD. Priserne på naturgas og elektricitet i Europa var ligeledes kraftigt faldende mod slutningen af året.

Realvæksten i USA viste en stigning på ca. 2% i 2022, men med en klar opbremsning mod slutningen af året. Også USA var præget af markante prisstigninger, idet inflationen kulminerede med 9% i sommeren 2022. Mod slutningen af året var inflationen nede på 6,5%.

Den danske økonomi registrerede en pæn fremgang i realvæksten på ca. 3% i 2022. Men også herhjemme var den økonomiske fremgang mest tydelig i begyndelsen af året. Gradvist voksede presset på boligmarkedet og erhvervslivet, ligesom husholdningernes økonomiske situation blev forværret pga. prisstigninger på energi, varer og services. Inflationen nåede et højdepunkt på 10,1% i oktober, men var faldet til 8,7% i december.

Coronapandemien i 2020 og 2021 lttede gradvis i Vesten gennem 2022. Men coronaavirussens ophavsland, Kina, blev igen hårdt ramt og gennemgik omfattende periodevis nedlukninger. Det ramte den økonomiske aktivitet hårdt. Kinas økonomiske fremgang blev på kun ca. 3% i 2022, hvilket er markant lavere end den historiske tendens. I modsætning til Vesten var Kinas prisudvikling væsentlig mere afdæmpet. Inflationen steg kun ca. 2% som helhed, hvilket gav myndighederne et ekstra spillerum til at føre en lempelig finans- og pengepolitik.

### Politiske highlights

Den 24. februar invaderede Rusland Ukraine efter at have erklæret de østlige områder Luhansk og Donetsk som uafhængige. Den ellers ventede hurtige og overbevisende sejr udeblev, og krigen fortsatte gennem året. Rusland gennemførte folkeafstemninger, som skulle vise befolkningernes vilje til at tilslutte sig Rusland. Afstemningerne blev dog hurtigt tilbagevist som falske og kontrollerede. Den vestlige verden støttede gennem året Ukraine med penge og våben med USA som den største bidragsyder.

Som reaktion på Ruslands aggressioner besluttede Sverige og Finland i maj at søge om optagelse i NATO. Det var en betingelse fra de to nationer, at de begge opnåede optagelse i forsvarsalliancen. Tyrkiet modsatte sig optagelsen af Sverige pga. svenskerne støtte til grupperinger, som den tyrkiske regering anser for at være terrorister. Det forventes imidlertid, at begge lande vil kunne blive optaget af NATO i løbet af 2023.

I april afholdt Frankrig præsidentvalg, hvor præsident Macron opnåede genvalg i 2. runde foran Marine Le Pen. I det efterfølgende valg til parlamentet i juni formåede Macrons alliance ikke at skabe et flertal. Det er første gang siden 1988, at præsidenten ikke har et flertal i parlamentet. Derudover var der valg i Italien, hvor Giorgia Meloni efterfølgende blev premierminister. Valget markerede et markant skift mod højre, men dele af den EU- og fremmedfjendske retorik blev dæmpet i kølvandet på valget. Det ændrer dog ikke på, at Italien har den mest højrenationale regering siden 1945.

I august besøgte Nancy Pelosi Taiwan med et klart signal fra USA til Kina om, at USA vil sikre øens suverænitæt. Det medførte en øjeblikkelig reaktion fra Kina med en stor militær øvelse omkring Taiwan. Pelosis besøg bidrog til en forværring af forholdet mellem USA og Kina. Et forhold, som i forvejen var køligt. USA indførte flere tiltag med det formål at begrænse eksporten af højteknologiske mikrochips til Kina. Ikke desto mindre mødtes den amerikanske præsident Joe Biden med

Kinas Xi Jinping i et forsøg på at skabe enighed på en række nøgleområder, herunder klima, makroøkonomisk stabilitet, global sikkerhed og fødevarerikkerhed. Derudover nåede de til enighed om at fordømme Ruslands atomtrusler.

USA afholdt midtvejsvalg, hvor der er tradition for, at præsidentens parti får tilbagegang. Det var også tilfældet denne gang, men tilbagegangen var markant mindre end ventet. Blandt andet lykkedes det Demokraterne at sikre sig flertallet i Senatet, mens Republikanerne vandt flertallet i Repræsentanternes Hus.

Mod slutningen af året gennemførte Kina en markant lempelse af den ellers meget restriktive coronapolitik. I kølvandet på en række voldsomme protester endte det kinesiske styre med at sløjfe de store nedlukninger af millionbyer som følge af selv små udbrud af coronasmitte.

#### **Pengepolitiske highlights**

Den amerikanske centralbank (Federal Reserve) indledte en byge af pengepolitiske stramninger med en rentestigning på 0,25% ved mødet i marts 2022. Efterfølgende førte alle centralbankens planmæssige møder til stigninger i de toneangivende rentesatser på enten 0,5% eller 0,75%. Samlet set blev renteniveauet løftet fra 0-0,25% til 4,25-4,5%. Der er tale om en rentestigning, hvis størrelse ikke er set siden starten af 1980'erne. Derudover igangsatte Federal Reserve også en reduktion af den store beholdning af obligationer som en del af en samlet pengepolitisk opstramning.

Den Europæiske Centralbank (ECB) fulgte efter og begyndte at sætte renten op i sommeren 2022, i første omgang fra -0,5% til 0%. I december var den toneangivende rente sat op til 2% og dermed hævet 2,5% i alt. ECB meddelte mod slutningen af året, at beholdningen af obligationer vil blive reduceret gradvist fra foråret 2023.

Traditionen tro ændrede Danmarks Nationalbank de korte rentesatser i tråd med ECB's rentepolitik. Indskudsbevisrenten blev hævet fra -0,6% medio 2022 til 1,75% ved udgangen af året. Danmark fastholdt dermed en lidt lavere rente end resten af euroområdet.

#### **Obligationsmarkederne**

Kombinationen af stigende inflation og betydelige renteforhøjelser fra de førende centralbanker satte sit præg på obligationsmarkederne i 2022. De toneangivende 10-årige amerikanske statsobligationsrenter skød i vejret med ca. 2,4 procentpoint til knap 4%, mens 2-årige renter steg med 3,7

procentpoint til over 4%. Renteniveauet var dog lidt lavere ved udgangen af året sammenlignet med topniveauerne i oktober.

Det samme mønster gjorde sig gældende i euroområdet og i Danmark. I Tyskland steg den 10-årige rente 2,6 procentpoint gennem året og sluttede på 2,6%. Danmark fulgte samme bane med en rentestigning på 2,7 procentpoint og til et niveau på 2,8% ved slutningen af året. Det er det højeste renteniveau siden 2011. Markedet for realkreditobligationer i Danmark, internationale virksomhedsobligationer og emerging markets-obligationer udviste ligeledes kraftigt stigende renter gennem året.

#### **Aktiemarkederne**

Efter et markant positivt afkast på over 27% i 2021 måtte verdensindekset, MSCI AC World, notere et negativt afkast i 2022 på ca. 14%, målt i DKK. Aktiemarkederne blev ramt af en kombination af stigende renter, et voksende pres på indtjeningsforventningerne i virksomhederne og lavere risikovilje blandt mange investorer.

De amerikanske aktier, målt ved S&P500, faldt næsten 20% i lokal valuta, mens dollarens fremgang gennem året var en afbødende faktor. Det danske OMX Copenhagen Cap gav et negativt afkast på ca. 13%, mens emerging markets tabte ca. 16%, målt i DKK. Kinesiske aktier var under et særskilt stort pres pga. vækstproblemer og mere omfattende nye reguleringer af bl.a. de store teknologiselskaber.

På et overordnet sektorniveau var energiaktierne årets absolutte højdespringer, mens øvrige mere cykliske sektorer kom under et stort pres. Defensiv sektor som stabilt forbrug og medicinalaktier kom relativt bedre gennem året. Højt udbytte- og value-aktier kom forholdsvis godt gennem 2022, mens small cap- og vækstaktier oplevede mærkbare kursfald.

#### **Valutamarkederne**

Den amerikanske dollar blev årets vinder blandt verdens førende valutaer, støttet af de amerikanske renteforhøjelser og den generelle globale usikkerhed. Euroen, og dermed den danske krone, blev svækket ca. 6% mod amerikanske dollar gennem året. Den japanske yen blev svækket yderligere og tabte næsten 10% mod danske kroner i 2022. Den danske krone blev også styrket ca. 5% mod britiske pund, ca. 5% mod norske kroner og over 8% mod svenske kroner. Derimod registrerede den schweiziske franc en fremgang på ca. 5%, igen i tråd med den voksende globale usikkerhed.

### Forventninger til 2023

Ved starten af det nye år er fremgangen i den globale økonomi tydeligt aftagende pga. modvind fra rentestigninger, høj inflation, geopolitisk usikkerhed og et særskilt pres på Kinas økonomi pga. corona. Forventningerne til den reale vækst i BNP blandt et bredt udvalg af økonomer er allerede faldet betydeligt og peger på ca. 2% i 2023. Det vil være markant under det langsigtede væksth niveau på ca. 3,5% og lavere end væksten i 2022, som var ca. 3%.

Blandt de store lande og regioner er det først og fremmest forventningerne til væksten i USA og Europa, der er faldet meget. Konsensus blandt økonomerne peger på en BNP-vækst i 2023 på bare 0,3% i USA og -0,1% i euroområdet. Det samme billede tegner sig i Danmark med en forventet BNP-vækst på ca. 0% i 2023. Der er altså, overordnet set, udsigt til, at den økonomiske aktivitet i den vestlige verden generelt vil stagnere, justeret for inflation.

Vi mener, at disse prognoser er realistiske, men dog at risikoen i højere grad peger nedad end opad for den økonomiske udvikling. Vi lægger her vægt på den betydelige uforudsigelighed, der er forbundet med centralbankernes pengepolitik. Dertil kommer den markante usikkerhed, der knytter sig til krigen mellem Rusland og Ukraine, ikke blot til selve krigens forløb, men også til effekten på råvaremarkederne.

Meget vigtigt ser Kina ud til at være i en modfase til den forventede stagnation i Vesten. I starten af 2023 presses økonomien af en stor corona-smittebølge, men denne ventes forholdsvis hurtigt at aftage og blive erstattet af en større grad af folkeimmunitet, som vi ser det i Vesten i dag. Under fortsat ledelse af præsident Xi Jinping har prioriteringen af økonomisk fremgang og jobs fået nyt momentum. Konsensus blandt økonomer peger på en økonomisk fremgang på 4,8% i 2023, hvilket ikke er urealistisk.

Vi forventer, at inflationen kommer til at falde markant gennem året i store dele af verden. Dette vil være af stor positiv betydning, både økonomisk og finansielt. Den faldende tendens er allerede synlig i USA og store dele af Europa, herunder Danmark. Energipriserne er faldet markant, om end niveauerne fortsat er høje. Prisstigningerne på fødevarer er aftagende. Mere generelt er prisstigningerne på varer fladet ud, mens priserne på en række services stadig stiger en del. I takt med stagnerende efterspørgselsvækst forventes prisstigningerne på services også at blive mere afdæmpede.

I USA er inflationen, målt ved forbrugerprisernes årlige stigning, nede på 6,5% fra en top på 9% i 2022. Vi mener, det er

realistisk at forvente, at inflationsraten kommer ned mellem 2 og 3% ved udgangen af året. I Danmark er inflationen senest faldet til 8,7% fra en top på 10,1%. Også herhjemme er der udsigt til et markant fald i inflationen gennem året.

En vigtig usikkerhedsfaktor er udviklingen i lønningerne. Lønstigningstakten har været klart stigende i det seneste år pga. meget stramme arbejdsmarkeder. Vi regner imidlertid med en vis moderation i takt med, at pendulet på arbejdsmarkedet svinger i mindre positiv retning. Vi forventer også, at virksomhederne over en bred kam vil være i stand til at høste nye produktivtetsgevinster gennem implementering af stadig mere sofistikerede teknologier – og dermed, at gennemslaget fra højere lønninger på den brede forbrugerpris-inflation vil være moderat.

Med disse udsigter for vækst og inflation er der god mulighed for, at renteforhøjelserne fra Federal Reserve, ECB og Danmarks Nationalbank nærmer sig en afslutning i denne cyklus. De finansielle markeder kalkulerer med, at den korte rente i USA vil toppe omkring 4,75-5% i løbet af 1. halvår, mens renten i euroområdet ventes at stige til 3-3,25%. Vi mener, at disse estimater er realistiske. Herefter kalkulerer de finansielle markeder med, at Federal Reserve vil begynde at sænke renten i 2. halvår, mens ECB vil holde renten omkring 3%. Vi deler også her markedets synspunkt, men noterer os, at medlemmerne af Federal Reserve ikke selv forventer at påbegynde rentesænkninger før i 2024.

Risikoen i den forbindelse er, at vi dels undervurderer inflationspresset gennem året, dels undervurderer centralbankernes jagt på at opbygge troværdighed som inflationskontrollerende institutioner. Centralbankerne har i en årrække eksperimenteret med en ekstremt lempelig pengepolitik i form af nul- eller negative renter og store obligationsopkøb. Nu er centralbankerne omvendt ved at finde nye strategier i en tid med inflation over målområdet på ca. 2%. Disse elementer kan føre til højere korte renter end forventet i en længere periode.

Vores forventning om faldende inflation og de første pengepolitiske lempelser, på vejen mod 2024, taler som minimum for en stabilisering af de lange obligationsrenter. Det er vores vurdering, at der er plads til et moderat fald i de lange renter i USA og Tyskland og dermed i Danmark. Særlig i USA er realrenteniveauet relativt højt, hvis man sammenholder de nominelle obligationsrenter med de langsigtede inflationsforventninger. Det bør trække investeringer ind i obligationsmarkedet i en tid med væsentlig økonomisk usikkerhed.



Vi har imidlertid ingen forventning om, at de lange obligationsrenter kommer i nærheden af de senere års ekstremt lave niveauer. Fx var renten på 10-årige danske statsobligationer typisk under 1% – og indimellem under 0% – i årene 2015-2021. Et niveau omkring 2-2,5% ved udgangen af 2023 vurderes som værende realistisk, baseret på lidt lavere lange renter i USA og Tyskland. I USA forventer vi et renteniveau på 3-3,5% på 10-årige statsobligationer ved udgangen af året, mens niveauet for tyske statsobligationer ventes at ligge i området 1,75-2,25%. Dermed tegner 2023 til at blive et markant bedre år for obligationsinvestorerne, der blev hårdt ramt i 2022 af kraftigt faldende obligationskurser.

Risikoen i den henseende er, at vi tager fejl om centralbankernes ageren. Hvis de korte renter kommer højere op end forventet – og i en længere periode – vil de lange renter få sværere ved at falde i 2023.

Aktiemarkedet er i starten af 2023 udfordret af faldende indtjeningsperspektiver for både 2023 og 2024. Aktieanalytikerne er i fuld gang med at nedjustere estimaterne for en stor del af de børsnoterede selskaber på baggrund af en række faktorer, herunder stagnerende BNP-estimer og tegn på faldende profitmarginaler. Men omvendt finder børsmarkederne en vis støtte i, at obligationsrenterne i bl.a. USA er faldet en del fra toppene i efteråret 2022.

Efter et meget svagt aktieår i 2022 forventer vi positive afkast i 2023 som helhed. Vi er opmærksomme på de aktuelle økonomiske, pengepolitiske og geopolitiske risici og vil forvente at se midlertidige korrektioner i markedet gennem året. Men jo længere ind i året vi kommer, jo mere vil markederne kunne se ind i de kommende år, hvor perspektiverne tegner i retning af en ny større konjunkturopgang.

På nuværende tidspunkt er prisfastsættelsen af verdens førende børsindeks, det amerikanske S&P500, relativt dyr. Det indebærer, at potentialet for et stigende indeks frem mod årets udgang nok er begrænset. Med udgangspunkt i fair value-beregninger vurderer vi, at et indeksniveau omkring 4.100 er rimeligt. Det er ca. 3% højere end det aktuelle niveau. Det er vores vurdering, at potentialet for europæiske og emerging markets-aktier er en del større, omkring 10% over de aktuelle niveauer. Det amerikanske aktiemarked vejer vel at mærke over halvdelen af det globale aktiemarked. Derfor kalkulerer vi med, at afkastet på det samlede globale aktiemarked bliver moderat positivt i 2023.

På valutamarkederne er der efter vores opfattelse udsigt til en vis svækkelse af den amerikanske dollar. Vi kan meget vel se

dollar blive styrket i perioder med forhøjet usikkerhed, men trenden bør være i svagere retning. Det skyldes, at perioden med relativt kraftigere amerikanske renteforhøjelser end i omverdenen er ved at ebbe ud. Dollaren vurderes at være meget dyrt prifsatsat og er under overfladen tyngt af et systematisk stort underskud på betalingsbalancens løbende poster.

Den danske krone er allerede styrket med over 10% fra det svageste niveau mod amerikanske dollar i efteråret 2022, hvor det var knap 8 kroner. Men vi vurderer, at trenden stadig vil være i retning af en lidt svagere dollar internationalt mod euro – og dermed mod kroner. Perspektiverne i forhold til de asiatiske hovedvalutaer er behæftet med stor usikkerhed. Som udgangspunkt forventer vi en vis styrkelse af den japanske yen mod kroner, men ikke en mærkbar ændring over for den kinesiske renminbi. Den danske kronens betydelige fremgang mod den norske og svenske krone vurderes at nærme sig et toppunkt. Den svenske krone fremstår som værende ganske billig og undervurderet, og har et positivt kurspotentiale sammenlignet med danske kroner. Med forventninger om stabile oliepriser er der ikke udsigt til en større styrkelse af den norske krone.

Den seneste udvikling har vist visse svagheder i den amerikanske og europæiske finansielle sektor. I midten af marts overtog de amerikanske myndigheder bl.a. Silicon Valley Bank, USA's 16. største bank. I Schweiz blev kriseramte Credit Suisse overtaget af UBS. Der er her som udgangspunkt tale om en række idiosynkratiske hændelser, der ikke vurderes at være optakten til en bredere finansiell krise.

Det står dog klart, at det seneste års betydelige renteforhøjelser er med til at udfordre bankernes forretningsvilkår. Det kan ikke afvises, at flere banker kommer i problemer, fx i form af større udtræk fra kundernes konti eller i form af større værditab på aktivsiden.

Det er imidlertid komfortskabende at overvære myndighedernes hurtige og konsekvente tiltag ift. de nylige spændinger i det finansielle system. Både de amerikanske og europæiske myndigheder har betydelige erfaringer med krisehåndtering senest i foråret 2020, hvor Covid-19 ramte hårdt. Erfaringerne går også tilbage til Finanskrisen fra 2008 og den efterfølgende Statsgælds- og Bankkrise i Europa. Det er vurderingen, at myndighederne står godt rustet til at håndtere eventuelle yderligere tegn på finansiell ustabilitet.

#### **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.

Foreningens bestyrelse har i fondsinstrukser uddelegeret rettigheden til udøvelse af stemmerettigheder ved selskabsbegivenheder til porteføljeforvalter BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S (BIAM). Bestyrelsen har vedtaget en Politik for aktivt ejerskab, der er gældende for BIAM. Denne Politik for aktivt ejerskab følger Anbefalinger for aktivt ejerskab fra Komiteen for god Selskabsledelse samt EFAMA's Stewardship Codes. Bestyrelsen modtager halvårligt rapportering om stemmeudøvelse.

#### **Måltal for det underrepræsenterede køn**

Den kønsmæssige fordeling blandt foreningernes fire generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer udgør i december 2022 følgende: 50% mænd og 50% 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**

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

#### **Begivenheder efter statusdagen**

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

#### **Revision**

Foreningens revisionshonorar udgjorde i 2022: 86 t. DKK (2021: 69 t. DKK). Andre honorarer til foreningens generalforsamlingsvalgte revisor udgjorde i 2022: 26 t. DKK (2021: 0 t. DKK).

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

BankInvest følger desuden 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 <https://bankinvest.dk/baeredygtighed/saadan-arbejder-vi/>.

## 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 og Brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed udstedt af Investering Danmark.

### 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

### 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 Morningstar Sustainalytics, der også varetager dialogen for adskillige andre danske investorer. Et dialogforløb kan indebære en række tiltag herunder dialog med selskabets ledelse, påvirkning af bestyrelsens sammensætning og

stemmeafgivelse på generalforsamlingen. Hvis dialogen ikke medfører ændringer, kan det føre til salg af selskabets aktier. BankInvests Komité for Ansvarlige Investeringer gennemgår rapporter fra Morningstar 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 <https://bankinvest.dk/baeredygtighed/saadan-arbejder-vi/>.

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.

#### **Aktivt ejerskab**

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

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 CO<sub>2</sub>-udledning og medarbejderforhold.

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

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 integrerer ESG-forhold i investeringsprocessen. Det betyder, at porteføljeforvalterne foruden at se på traditionelle, finansielle nøgletal også inkluderer ikke-finansielle nøgletal og parametre i investeringsanalyserne, herunder hvordan virksomhederne håndterer ESG-forhold.

BankInvests investeringer gennemgår minimum én gang årligt en normbaseret screening for brud på internationale normer og konventioner inden for blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og miljø. Hvis screeningen viser, at en virksomhed bryder med en eller flere internationale normer og standarder, vil BankInvest - typisk via samarbejdet med Morningstar Sustainalytics - søge at påvirke virksomheden til at tage ansvar for dette og ændre adfærd frem for at sælge beholdningen i virksomheden med det samme. Såfremt der ønskes at investeres i en virksomhed der bryder med internationale standarder, skal den ansvarlige porteføljeforvalter skriftligt forklare, hvordan vedkommende vurderer det bekræftede brud for den pågældende virksomhed. Den skriftlige forklaring sendes til Chefen for ESG, som orienterer Komitéen for Ansvarlige Investeringer. Der praktiseres derved en følg-eller-forklar-tilgang.

Samme følg-eller-forklar-tilgang benyttes også i forbindelse med investeringer i selskaber der vurderes at have dårlige ESG-egenskaber. For ESG-data til brug for analyse af virksomhedsinvesteringer samarbejder BankInvest med den internationale dataleverandør MSCI ESG. Såfremt der ønskes at investeres i en virksomhed, der af MSCI ESG vurderes at have dårlige ESG-egenskaber og dermed høje bæredygtighedsrisici resulterende i den laveste ESG-score (CCC), skal den ansvarlige porteføljeforvalter skriftligt forklare, hvordan vedkommende vurderer de fremtidige ESG-udsigter. Den skriftlige forklaring sendes til Chefen for ESG, som orienterer Komitéen for Ansvarlige Investeringer.

#### **Vurdering af resultater**

Morningstar Sustainalytics er typisk i et dialogforløb på BankInvests vegne med omkring 10-20 selskaber årligt. I 2022 har Morningstar Sustainalytics afsluttet et dialogforløb med positivt udfald for 8 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 <https://bankinvest.dk/baeredygtighed/saadan-arbejder-vi/>, som opdateres løbende med nye initiativer og rapportering.

# Risici- og risikostyring

Som investor i investeringsforeningen får man adgang til et bredt udsnit af aktivklasser ved en aktiv udvælgelse af aktie- og obligationsbaserede ETF'er. Som ved andre investeringer indebærer investering i foreningens afdelinger en risiko for, at investor lider et tab. Risikoen varierer fra afdeling til afdeling, og det er derfor vigtigt, at investor tager stilling til, hvilken risiko der ønskes i forbindelse med valg af afdeling.

Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere, og at de enkelte afdelinger har den eksponering mod aktie- og obligationsmarkederne, som der er angivet under afdelingernes investeringspolitik, uanset markedsudviklingen. Det vil sige, at hvis investor f.eks. har valgt at investere i afdeling Middel, fastholdes en aktieandel på omkring 60 %, der dog kan svinge mellem 55 % og 65 %, uanset udviklingen på aktie- og obligationsmarkederne. Risikoen ved at investere via investeringsforeningen kan overordnet knytte sig til følgende fire elementer:

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

Yderlige oplysninger om vores afdelinger findes på <https://bankinvest.dk/alle-produkter/?tab=5>. I prospektet beskrives specifikke risici for hver afdeling.

## Risici knyttet til investors valg af afdeling

Investor skal være bevidst om de risici, der er forbundet med investering i den konkrete afdeling. Der skal blandt andet tages højde for, hvilken risiko investor ønsker at have på sin investering, og hvor lang tidshorizonten for investeringen er. Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i afdelingen, bør man som udgangspunkt ikke investere i afdelinger med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 6 eller 7 på EU-risikoskalaen).

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

Den enkelte afdelings risikoklassifikation vil være at finde i den enkelte afdelingsberetning.

## Risici knyttet til investeringsmarkederne og ETF'er

Afkastet i foreningens afdelinger bliver 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.

Ved investering i ETF'er skal det noteres, at man opnår en eksponering til alle selskaber, der indgår i den pågældende ETF. Der kan ved investering i ETF'er være eksponering til selskaber, der ikke er screenet for etiske principper.

## Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

I afdelingerne foretages der en aktiv udvælgelse af de enkelte ETF'er, som afdelingerne investerer i. Investeringsbeslutningerne er baseret på investeringsrådgivers konklusioner om afkastpotentiale i forhold til risici, når valget af aktie- og obligationsbaserede ETF'er foretages. Investeringsbeslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

## 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 løbende, og er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, tages dette op med porteføljerådgiveren 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 offentliggøres på foreningens hjemmeside.

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

På IT-området lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Overvågning og kontrol af placeringsregler og risikorammer foretages hovedsageligt af IT-systemer. Der er tillige udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål

inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt. Ud over at administrationen i den daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, følger bestyrelsen med på området. Formålet er dels at fastlægge sikkerhedsniveauet og dels at sikre, at investeringsforvaltningsselskabet har de nødvendige ressourcer, kompetencer og udstyr til drift af foreningen.

For yderligere oplysninger om de enkelte af foreningens afdelinger henvises til det gældende prospekt og Central Investorinformation. Disse kan downloades fra [www.bankinvest.dk](http://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.

##### **Eksposering mod udlandet**

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

##### **Valuta**

En afdelings samlede afkast og balance kan blive væsentligt påvirket af valutakursbevægelser, såfremt afdelingens aktiver og indkomst er denomineret i andre valutaer end DKK, som er basisvalutaen. Det betyder, at valutabevægelser kan påvirke værdien af en afdelings aktiekurs væsentligt. Afdelingen kan afdække disse risici ved at investere i fremmed valuta, udenlandske valutafutures og optioner, samt valutakurskontrakter,

eller en kombination heraf, men det kan ikke garanteres, at sådanne strategier vil være effektive.

#### **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. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen heri helt eller delvist vil være tabt.

#### **Nye markeder/emerging markets**

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

#### **Likviditet**

I forbindelse med en afdelings investering i værdipapirer er der en risiko for, at det ikke er muligt at sælge værdipapirerne eller, at disse kun kan sælges til en kurs, der er lavere end den, der er blevet anvendt i forbindelse med beregningen af afdelingens indre værdi.

Værdipapirer udstedt af selskaber på udviklede markeder vil oftest have en højere likviditet end værdipapirer udstedt af selskaber i eksempelvis emerging markets-lande, ligesom udstedelsens samlede størrelse kan have indflydelse på det enkelte værdipapirs likviditet. Endvidere vil også selskabsspecifikke forhold og makroøkonomiske indgreb, såsom renteændringer, kunne have indflydelse på likviditeten i det enkelte værdipapir.

### **Modpartsrisiko**

Aftaler vedrørende afledte finansielle instrumenter indgås ofte med en eller flere modparter, hvorfor der foruden en eventuel markedsrisiko ligeledes er en modpartsrisiko i form af risikoen for, at modparten ikke kan opfylde sine forpligtelser i henhold til den indgåede aftale, og at der ikke er stillet tilstrækkelig sikkerhed for opfyldelsen. Modpartsrisiko er således risikoen for at lide et finansielt tab som følge af en modparts misligholdelse af sine betalingsforpligtelser.

Placering af afdelings kontante beholdninger kan også medføre en modpartrisiko.

### **Særlige risici ved obligationsbaserede ETF'er**

Obligationsmarkedet

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af afdelingens investeringer. Desuden vil markeds- eller 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 aktiebaserede ETF'er**

Udsving på aktiemarkedet

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

### **Risikovillig kapital**

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

# Bestyrelse og direktion

På foreningens ordinære generalforsamling den 28. april 2022 blev Lone Møller Olsen genvalgt til bestyrelsen og ved samme lejlighed udtrådte Lars Boné og Kirstine Damkjær.

Bestyrelsen består herefter af Niels Bang, Ingelise Bogason, Lone Møller Olsen og Ole Selch Bak.

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

Der er afholdt 9 bestyrelsesmøder i 2022.

Bestyrelsens honorar er indeholdt i honoraret til 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:

## Bestyrelse

### Niels Vahman Bang, formand, tiltrådt 22. april 2021

Bestyrelsesformand for:

Advance A/S, Aktieselskabet af 29. december 2021, Andreas Duckert Holding ApS, Faxe Kalk A/S, FT International ApS, GFJURA 883 A/S, Gorrissen Federspiel Advokatpartnerselskab, Gorrissen Federspiel Komplementar Advokatpartnerselskab, Holdingselskabet af 8. maj 2002 A/S, J. Duckert Holding A/S, MJ Service A/S, Orchestra A/S, Orchestra Holding A/S, PeopleGroup A/S, RelationsPeople A/S, We Love People A/S

Bestyrelsesmedlem i:

BI Management A/S, Advance Holding ApS, Borealis Insurance A/S (captive insurance company), Experis A/S, Henning Larsen A/S, Henning Larsens Fond, Julie Kierkegaard A/S, PeopleGroup Five A/S, Tenneco Holdings Danmark ApS, Viniportugal A/S, Walker Danmark ApS

### Ingelise Bogason, næstformand, tiltrådt 4. april 2005

Bestyrelsesformand for: Care Danmark

Bestyrelsesmedlem i: BI Management A/S, Støtteforeningen for CARE Danmark

Medlem af repræsentantskabet for: Dansk Flygtningehjælp, Care Danmark

### Lone Møller Olsen, tiltrådt 6. april 2016

Direktør: LMO 5265 ApS

Bestyrelsesmedlem i: KarnovGroup AB, Jetpak Group AB, KNI A/S

### Ole Selch Bak, tiltrådt 22. april 2021

Bestyrelsesformand for: Eldrupgård Fonden

Næstformand for: Finansiell Stabilitet

## Direktion

BI Management A/S

### Martin Fjordlund Smidt

Direktør

Ejer af Bianco Lunos Bogtrykkeri ApS

### Henrik Granlund

Vicedirektør

Varetager ikke andre ledelseshverv

Bestyrelsen og direktionen udgør også bestyrelsen og direktionen for Investeringsforeningen BankInvest, Investeringsforeningen BankInvest Engros, kapitalforeningen BankInvest Select og Kapitalforeningen BankInvest Vælger, som tillige administreres af BI Management A/S.

# Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2022. 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 2022 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2022.

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.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 23. marts 2023

## Bestyrelse

**Niels Bang**

Formand

**Ingelise Bogason**

Næstformand

**Lone Møller Olsen**

**Ole Selch Bak**

## Direktion

**Martin Fjordlund Smidt**

Direktør

**Henrik Granlund**

Vicedirektør

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til investorerne i Investeringsforeningen BI

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen BI for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2022, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2022 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Uafhængighed

Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

### Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaber for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde årsregnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere afdelingernes evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere afdelingerne, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskaberne.

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 årsregnskaberne, 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 afdelingernes 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 årsregnskaberne 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 afdelingernes 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 årsregnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

#### **Udtalelse om ledelsesberetningerne samt supplerende beretninger**

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

København, den 23. marts 2023

#### **EY GODKENDT REVISIONSPARTNERSELSKAB**

CVR nr. 30 70 02 28

#### **Lars Rhod Søndergaard**

Statsautoriseret revisor, mne28632

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

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

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

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

#### **Rasmus Berntsen**

statsautoriseret revisor, mne35461

# Årsregnskab – Moderat

## Afdelingsberetning

### Stamoplysninger

Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Januar 2018

Risikoklasse: 3

Benchmark: 35% iShares MSCI ACWI UCITS ETF Akk. og 65%

iShares Govt Bond 3-7yr UCITS ETF Akk. Revægtes dagligt.

Fondskode: DK0060906998

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

### Mål og investeringspolitik

Moderat er en afdeling under Investeringsforeningen BI.

Afdelingens midler placeres globalt i Exchange Traded Funds (ETF'er), som kan være andele i afdelinger i UCITS eller investeringsinstitutter. Det er derfor både disse ETF'ers investeringer samt sammensætningen af aktie- og obligationsporteføljen, som er afgørende for afkastet i afdelingen. Højest 20 % af formuen må anbringes i en enkelt ETF. Afdelingen må samlet højest investere 30 % af sin formue i investeringsinstitutter som nævnt i § 143, stk. 1, nr. 3 i lov om investeringsforeninger m.v. Andelen af aktier er som udgangspunkt 35 %, men andelen kan svinge mellem 30 % og 40 %. Andelen af obligationer inklusive andelen af likvide midler er som udgangspunkt 65 %, men andelen kan svinge mellem 60 % og 70 %.

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.

På EU-risikoskalaen er foreningen placeret i kategori 3. Foreningen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afdelingen ønsker at fremme miljømæssige og sociale karakteristika i henhold til artikel 8 i EU's forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger.

### Afkast

Porteføljen opnåede i 2022 et afkast på -14,70%.

Sammenligningsindekset viste i samme periode et afkast på -12,29%.

Afkastet var ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark.

## Årsregnskab – Moderat

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		
1 Renteindtægter	-1	-1
2 Udbytter	185	211
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>184</b>	<b>210</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
Kapitalandele	-3.864	1.721
Valutakonti	5	2
Øvrige aktiver/passiver	-1	0
3 Handelsomkostninger	16	6
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-3.876</b>	<b>1.717</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>-3.692</b>	<b>1.927</b>
4 Administrationsomkostninger	146	156
<b>Resultat før skat</b>	<b>-3.838</b>	<b>1.771</b>
5 Skat	-2	2
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-3.836</b>	<b>1.769</b>
<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>		
Udlodningsregulering	69	162
Overført fra sidste år	2	10
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>71</b>	<b>172</b>
<b>Til disposition</b>	<b>-3.765</b>	<b>1.941</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>		
8 Til rådighed for udlodning	-2.494	2.415
Foreslået udlodning	0	2.413
Overført til udlodning næste år	-2.494	2
Overført til formue	-1.271	-474
<b>I alt disponeret</b>	<b>-3.765</b>	<b>1.941</b>

Balance pr. 31. december	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	83	45
Indestående i andre pengeinstitutter	5	18
6 <b>I alt likvide midler</b>	<b>88</b>	<b>63</b>
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	443	0
Inv.beviser i danske investeringsforeninger	20.553	26.239
6 <b>I alt kapitalandele</b>	<b>20.996</b>	<b>26.239</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	0	11
Andre tilgodehavender	38	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>39</b>	<b>11</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>21.123</b>	<b>26.313</b>
<b>Passiver</b>		
7 <b>Investorerne formue</b>	<b>21.084</b>	<b>26.280</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	39	33
<b>I alt anden gæld</b>	<b>39</b>	<b>31</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>21.123</b>	<b>26.313</b>
9 Femårsoversigt		

## Årsregnskab – Moderat

Noter			2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
<b>1 Renteindtægter</b>				
Indestående i pengeinstitutter			-1	-1
<b>I alt renteindtægter</b>			<b>-1</b>	<b>-1</b>
<b>2 Udbytter</b>				
Investeringsbeviser			185	211
<b>I alt udbytter</b>			<b>185</b>	<b>211</b>
<b>3 Handelsomkostninger</b>				
Bruttohandelsomkostninger			16	6
<b>I alt handelsomkostninger</b>			<b>16</b>	<b>6</b>
<b>4 Administrationsomkostninger</b>				
			<b>2022 (t.kr.)</b>	<b>2021 (t.kr.)</b>
	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>	<b>i alt</b>
Administration	108	26	134	24
Investeringsforvaltning	12	0	12	132
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>120</b>	<b>26</b>	<b>146</b>	<b>156</b>
<b>5 Skat</b>			<b>2022 (t.kr.)</b>	<b>2021 (t.kr.)</b>
Ikke refunderbar skat			-2	2
<b>I alt skat</b>			<b>-2</b>	<b>2</b>
<b>6 Finansielle Instrumenter</b>			<b>2022</b>	<b>2021</b>
Børsnoterede finansielle instrumenter			2,1%	0,0%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked			97,5%	99,8%
Andre aktiver og passiver			0,4%	0,2%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>				
<b>Formue fordelt på lande</b>				
Irland			44%	43%
Luxembourg			31%	29%
Tyskland			25%	23%
Indonesien			0%	4%
<b>Formue fordelt på region</b>				
Europa			100%	95%
Asien			-0%	4%

Noter

7 Investorenes formue

	2022		2021	
	Cirk. beviser	Formue-værdi (t.kr.)	Cirk. beviser	Formue-værdi (t.kr.)
Formue primo	24.879	26.280	22.041	22.710
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		2.413	0	1.102
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		-41	0	-21
Emissioner i året	4.694	4.273	4.854	4.992
Indløsninger i året	3.720	3.179	2.016	2.068
Udlodningsregulering		-69	0	-162
Overført udlodning fra sidste år		-2	0	-10
Overført udlodning til næste år		-2.494	0	2
Foreslået udlodning		0	0	2.413
Overført fra resultatopgørelsen		-1.271	0	-474
<b>Formue ultimo</b>	<b>25.853</b>	<b>21.084</b>	<b>24.879</b>	<b>26.280</b>

8 Til rådighed for udlodning

	2022	2021
	(t.kr.)	(t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	19	10
Renter og udbytter	184	210
Ikke refunderbar skat	2	-2
Kursgevinster til udlodning	-2.768	2.191
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	69	171
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>	<b>-2.494</b>	<b>2.580</b>
Administrationsomkostninger	0	-156
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	0	-9
<b>I alt rådighed for udlodning</b>	<b>-2.494</b>	<b>2.415</b>

9 Femårsoversigt

	2022	2021	2020	2019	2018*
Årets nettoresultat (t.kr.)	-3.836	1.769	645	2.425	-1.026
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	21.084	26.280	22.710	22.248	19.241
Cirkulerende andele (t.kr.)	25.853	24.877	22.041	20.826	20.273
Indre værdi	81,55	105,64	103,04	106,83	94,91
Udlodning (%)	0,00	9,70	5,00	6,90	0,00
Omkostningsprocent	0,62	0,65	0,64	0,66	0,61
Årets afkast (%)	-14,70	7,71	3,10	12,56	-5,10
Sharpe Ratio	0,22	1,23			
Standardafvigelse (%)	8,02	6,35			
Benchmark:					
Afkast (%)	-12,29	8,08	3,60	12,04	-2,87
Sharpe Ratio	0,38	1,47			
Standardafvigelse (%)	6,80	5,37			

\*) Regnskabsperioden omfatter 10.10.18 – 31.12.18



# Årsregnskab – Middel

## Afdelingsberetning

### Stamoplysninger

Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Januar 2018

Risikoklasse: 3

Benchmark: 60% iShares MSCI ACWI UCITS ETF Akk. og 40%

iShares Govt Bond 3-7yr UCITS ETF Akk. Revægtes dagligt.

Fondskode: DK0060907020

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

### Mål og investeringspolitik

Middel er en afdeling under Investeringsforeningen BI.

Afdelingens midler placeres globalt i Exchange Traded Funds (ETF'er), som kan være andele i afdelinger i UCITS eller investeringsinstitutter. Det er derfor både disse ETF'ers investeringer samt sammensætningen af aktie- og obligationsporteføljen, som er afgørende for afkastet i afdelingen. Højest 20 % af formuen må anbringes i en enkelt ETF. Afdelingen må samlet højest investere 30 % af sin formue i investeringsinstitutter som nævnt i § 143, stk. 1, nr. 3 i lov om investeringsforeninger m.v. Andelen af aktier er som udgangspunkt 60 %, men andelen kan svinge mellem 55 % og 65 %. Andelen af obligationer inklusive andelen af likvide midler er som udgangspunkt 40 %, men andelen kan svinge mellem 35 % og 45 %.

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.

På EU-risikoskalaen er foreningen placeret i kategori 3. Foreningen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afdelingen ønsker at fremme miljømæssige og sociale karakteristika i henhold til artikel 8 i EU's forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger.

### Afkast

Porteføljen opnåede i 2022 et afkast på -15,41%.

Sammenligningsindekset viste i samme periode et afkast på -12,62%.

Afkastet var ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark.

## Årsregnskab – Middel

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)	Balance pr. 31. december	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>			<b>Aktiver</b>		
1 Renteindtægter	-3	-2	<b>Likvide midler</b>		
2 Udbytter	403	469	Indestående i depotselskab	163	377
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>400</b>	<b>467</b>	Indestående i andre pengeinstitutter	0	10
<b>Kursgevinster og -tab</b>			<b>6 I alt likvide midler</b>	<b>163</b>	<b>387</b>
Kapitalandele	-6.620	5.861	<b>Kapitalandele</b>		
Valutakonti	14	3	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.724	4.339
Øvrige aktiver/passiver	-2	1	Inv.beviser i danske investeringsforeninger	30.211	42.514
3 Handelsomkostninger	21	13	<b>6 I alt kapitalandele</b>	<b>33.935</b>	<b>46.853</b>
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-6.629</b>	<b>5.852</b>	<b>Andre aktiver</b>		
<b>I alt indtægter</b>	<b>-6.229</b>	<b>6.319</b>	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	0	34
4 Administrationsomkostninger	258	294	Andre tilgodehavender	91	0
<b>Resultat før skat</b>	<b>-6.487</b>	<b>6.025</b>	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	127
5 Skat	-6	6	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>91</b>	<b>161</b>
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-6.481</b>	<b>6.019</b>	<b>Aktiver i alt</b>	<b>34.189</b>	<b>47.401</b>
<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>			<b>Passiver</b>		
Formuebevægelser		0	<b>7 Investoreernes formue</b>	<b>34.119</b>	<b>47.128</b>
Udlodningsregulering	282	634	<b>Anden gæld</b>		
Overført fra sidste år	0	11	Skyldige omkostninger	70	73
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>282</b>	<b>645</b>	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	200
<b>Til disposition</b>	<b>-6.199</b>	<b>6.664</b>	<b>I alt anden gæld</b>	<b>70</b>	<b>273</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>			<b>Passiver i alt</b>		
8 Til rådighed for udlodning	-2.784	8.209	<b>34.189</b>	<b>47.401</b>	
Foreslået udlodning	0	8.209	<b>9 Femårsoversigt</b>		
Overført til udlodning næste år	-2.784	0			
Overført til formue	-3.415	-1.545			
<b>I alt disponeret</b>	<b>-6.199</b>	<b>6.664</b>			

## Årsregnskab – Middel

Noter			2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)		
<b>1 Renteindtægter</b>						
Indestående i pengeinstitutter			-3	-2		
<b>I alt renteindtægter</b>			<b>-3</b>	<b>-2</b>		
<b>2 Udbytter</b>						
Investeringsbeviser			403	469		
<b>I alt udbytter</b>			<b>403</b>	<b>469</b>		
<b>3 Handelsomkostninger</b>						
Bruttohandelsomkostninger			21	13		
<b>I alt handelsomkostninger</b>			<b>21</b>	<b>13</b>		
<b>4 Administrationsomkostninger</b>			<b>2022 (t.kr.)</b>	<b>2021 (t.kr.)</b>		
	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>
Administration	178	42	220	42	0	42
Investeringsforvaltning	38	0	38	252	0	252
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>216</b>	<b>42</b>	<b>258</b>	<b>294</b>	<b>0</b>	<b>294</b>
<b>5 Skat</b>			<b>2022 (t.kr.)</b>	<b>2021 (t.kr.)</b>		
Ikke refunderbar skat			-6	6		
<b>I alt skat</b>			<b>-6</b>	<b>6</b>		
<b>6 Finansielle Instrumenter</b>			<b>2022</b>	<b>2021</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter			10,9%	9,2%		
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked			88,5%	90,1%		
Andre aktiver og passiver			0,6%	0,7%		

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

## Årsregnskab – Middel

Noter	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
<b>Formue fordelt på lande</b>		
Irland	61%	63%
Luxembourg	23%	20%
Tyskland	15%	12%
Danmark	1%	0%
Indonesien	-0%	4%
Ingen	0%	1%
<b>Formue fordelt på region</b>		
Europa	100%	95%
Asien	-0%	4%
Ingen	0%	1%

### 7 Investorerne formue

	2022 (t.kr.)		2021 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	41.043	47.128	29.275	30.669
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		8.209	0	1.669
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		793	0	-150
Emissioner i året	13.401	12.124	19.724	20.954
Indløsninger i året	11.500	11.236	7.956	8.695
Udlodningsregulering		-282	0	-634
Overført udlodning fra sidste år		0	0	-11
Overført udlodning til næste år		-2.784	0	0
Foreslået udlodning		0	0	8.209
Overført fra resultatopgørelsen		-3.415	0	-1.545
<b>Formue ultimo</b>	<b>42.944</b>	<b>34.119</b>	<b>41.043</b>	<b>47.128</b>

### 8 Til rådighed for udlodning

	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	2	11
Renter og udbytter	403	467
Ikke refunderbar skat	6	-6
Kursgevinster til udlodning	-3.477	7.348
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	282	648
Frivillig udlodning	0	49
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>	<b>-2.784</b>	<b>8.517</b>
Administrationsomkostninger	0	-294
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	0	-14
<b>I alt rådighed for udlodning</b>	<b>-2.784</b>	<b>8.209</b>

## Årsregnskab – Middel

### Noter

---

<sup>9</sup> Femårsoversigt	2022	2021	2020	2019	2018*
Årets nettoresultat (t.kr.)	-6.481	6.019	1.281	4.377	-1.564
Investorerens formue ultimo (t.kr.)	34.119	47.128	30.669	28.468	22.062
Cirkulerende andele (t.kr.)	42.944	41.041	29.275	25.692	23.692
Indre værdi	79,45	114,83	104,76	110,80	93,12
Udlodning (%)	0,00	20,00	5,70	10,10	0,00
Omkostningsprocent	0,69	0,70	0,71	0,72	0,65
Årets afkast (%)	-15,41	15,83	4,00	18,99	-6,89
Sharpe Ratio	0,45	1,29			
Standardafvigelse (%)	11,10	9,56			
Benchmark:					
Afkast (%)	-12,62	15,51	4,66	18,55	-4,97
Sharpe Ratio	0,58	1,39			
Standardafvigelse (%)	10,00	8,88			

\*) Regnskabsperioden omfatter 10.01.18 – 31.12.18

# Årsregnskab – Høj

## Afdelingsberetning

### Stamoplysninger

Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Januar 2018

Risikoklasse: 4

Benchmark: 80% iShares MSCI ACWI UCITS ETF Akk. og 20%

iShares Govt Bond 3-7yr UCITS ETF Akk. Revægtes dagligt.

Fondskode: DK0060907103

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

### Mål og investeringspolitik

Høj er en afdeling under Investeringsforeningen BI.

Afdelingens midler placeres globalt i Exchange Traded Funds (ETF'er), som kan være andele i afdelinger i UCITS eller investeringsinstitutter. Det er derfor både disse ETF'ers investeringer samt sammensætningen af aktie- og obligationsporteføljen, som er afgørende for afkastet i afdelingen. Højest 20 % af formuen må anbringes i en enkelt ETF. Afdelingen må samlet højest investere 30 % af sin formue i investeringsinstitutter som nævnt i § 143, stk. 1, nr. 3 i lov om investeringsforeninger m.v. Andelen af aktier er som udgangspunkt 80 %, men andelen kan svinge mellem 75 % og 85 %. Andelen af obligationer inklusive andelen af likvide midler er som udgangspunkt 20 %, men andelen kan svinge mellem 15 % og 25 %. Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

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.

På EU-risikoskalaen er foreningen placeret i kategori 4.

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

Afdelingen ønsker at fremme miljømæssige og sociale karakteristika i henhold til artikel 8 i EU's forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger.

### Afkast

Porteføljen opnåede i 2022 et afkast på -16,18%.

Sammenligningsindekset viste i samme periode et afkast på -13,00%.

Afkastet var ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark.

## Årsregnskab – Høj

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		
1 Renteindtægter	-4	-2
2 Udbytter	635	629
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>631</b>	<b>627</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
Kapitalandele	-9.303	9.295
Valutakonti	10	4
Øvrige aktiver/passiver	-3	2
3 Handelsomkostninger	22	13
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-9.318</b>	<b>9.288</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>-8.687</b>	<b>9.915</b>
4 Administrationsomkostninger	372	368
<b>Resultat før skat</b>	<b>-9.059</b>	<b>9.547</b>
5 Skat	-10	10
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-9.049</b>	<b>9.537</b>

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
<b>Formuebevægelser</b>		
Udlodningsregulering	153	1.359
Overført fra sidste år	0	6
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>153</b>	<b>1.365</b>
<b>Til disposition</b>	<b>-8.896</b>	<b>10.902</b>

Forslag til anvendelse		
8 Til rådighed for udlodning	-4.508	11.689
Foreslået udlodning	0	11.689
Overført til udlodning næste år	-4.508	0
Overført til formue	-4.388	-787
<b>I alt disponeret</b>	<b>-8.896</b>	<b>10.902</b>

Balance pr. 31. december	2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	275	414
Indestående i andre pengeinstitutter	17	6
6 <b>I alt likvide midler</b>	<b>292</b>	<b>420</b>
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8.368	9.863
Inv.beviser i danske investeringsforeninger	35.949	48.262
6 <b>I alt kapitalandele</b>	<b>44.317</b>	<b>58.125</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	0	55
Andre tilgodehavender	105	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	540
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>105</b>	<b>595</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>44.714</b>	<b>59.140</b>

<b>Passiver</b>		
7 <b>Investoreernes formue</b>	<b>44.621</b>	<b>58.235</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	91	103
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2	802
<b>I alt anden gæld</b>	<b>93</b>	<b>905</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>44.714</b>	<b>59.140</b>

9 Femårsoversigt

## Årsregnskab – Høj

Noter			2022 (t.kr.)	2021 (t.kr.)		
<b>1 Renteindtægter</b>						
Indestående i pengeinstitutter			-5	-2		
<b>I alt renteindtægter</b>			<b>-4</b>	<b>-2</b>		
<b>2 Udbytter</b>						
Investeringsbeviser			635	629		
<b>I alt udbytter</b>			<b>635</b>	<b>629</b>		
<b>3 Handelsomkostninger</b>						
Bruttohandelsomkostninger			22	13		
<b>I alt handelsomkostninger</b>			<b>22</b>	<b>13</b>		
<b>4 Administrationsomkostninger</b>			<b>2022 (t.kr.)</b>	<b>2021 (t.kr.)</b>		
	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>
Administration	227	55	282	37	0	37
Investeringsforvaltning	90	0	90	331	0	331
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>317</b>	<b>55</b>	<b>372</b>	<b>368</b>	<b>0</b>	<b>368</b>
<b>5 Skat</b>			<b>2022 (t.kr.)</b>	<b>2021 (t.kr.)</b>		
Ikke refunderbar skat			-10	10		
<b>I alt skat</b>			<b>-10</b>	<b>10</b>		
<b>6 Finansielle Instrumenter</b>			<b>2022</b>	<b>2021</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter			18,8%	16,9%		
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked			80,6%	82,9%		
Andre aktiver og passiver			0,6%	0,2%		
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>						
<b>Formue fordelt på lande</b>						
Irland			81%	83%		
Luxembourg			12%	9%		
Tyskland			6%	3%		
Danmark			1%	0%		
Indonesien			0%	4%		



## Årsregnskab – Høj

### Noter

7 Investorenes formue	2022 (t.kr.)		2021 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	47.516	58.235	32.574	34.700
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		11.689	0	2.182
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		25	0	-258
Emissioner i året	23.210	21.992	21.964	24.230
Indløsninger i året	15.651	14.893	7.022	7.792
Udlodningsregulering		-153	0	-1.359
Overført udlodning fra sidste år		0	0	-6
Overført udlodning til næste år		-4.508	0	0
Foreslået udlodning		0	0	11.689
Overført fra resultatopgørelsen		-4.388	0	-787
<b>Formue ultimo</b>	<b>55.075</b>	<b>44.621</b>	<b>47.516</b>	<b>58.235</b>

8 Til rådighed for udlodning	2022	2021
	(t.kr.)	(t.kr.)
Udlodning overført fra sidste år	1	5
Renter og udbytter	635	627
Ikke refunderbar skat	10	-10
Kursgevinster til udlodning	-5.307	9.999
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	153	1.392
Frivillig udlodning	0	77
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>	<b>-4.508</b>	<b>12.090</b>
Administrationsomkostninger	0	-368
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	0	-33
<b>I alt rådighed for udlodning</b>	<b>-4.508</b>	<b>11.689</b>

9 Femårsoversigt	2022	2021	2020	2019	2018*
Årets nettoresultat (t.kr.)	-9.049	9.537	2.082	5.499	-1.868
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	44.621	58.235	34.700	29.804	21.451
Cirkulerende andele (t.kr.)	55.075	47.509	32.574	26.065	23.384
Indre værdi	81,02	122,58	106,53	114,34	91,71
Udlodning (%)	0,00	24,60	6,70	12,50	0,00
Omkostningsprocent	0,76	0,76	0,75	0,77	0,68
Årets afkast (%)	-16,18	22,55	4,61	24,66	-8,30
Sharpe Ratio	0,55	1,31			
Standardafvigelse (%)	13,69	12,17			
Benchmark:					
Afkast (%)	-13,00	21,73	5,18	23,94	-6,70
Sharpe Ratio	0,65	1,33			
Standardafvigelse (%)	12,74	11,80			

\*) Regnskabsperioden omfatter 10.01.18 – 31.12.18

# Årsregnskab – Aktier

## Afdelingsberetning

### Stamoplysninger

Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: februar 2022

Risikoklasse: 4

Benchmark: iShares MSCI ACWI UCITS ETF Akk.

Fondskode: DK0061679420

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

### Mål og Investeringspolitik

Aktier er en afdeling under Investeringsforeningen BI

Afdelingens midler placeres globalt i aktiebaserede ETF'er, som kan være andele i afdelinger i UCITS eller investeringsinstitutter, jf. § 143 i lov om investeringsforeninger m.v., dog således, at højst 20 % af formuen må anbringes i en enkelt ETF. Afdelingen må samlet højst investere 30 % af sin formue i investeringsinstitutter som nævnt i § 143, stk. 1, nr. 3 i lov om investeringsforeninger m.v.

Afdelingen kan have likvide midler i accessorisk omfang.

Afdelingen kan ikke anvende afledte finansielle instrumenter (særlige finansielle aftaler) eller foretage værdipapirudlån.

Der kan investeres i ETF'er, der kan anvende afledte finansielle instrumenter og som kan foretage værdipapirudlån, selvom afdelingen ikke selv må anvende afledte finansielle instrumenter eller foretage værdipapirudlån.

Afdelingen ønsker at fremme miljømæssige og sociale karakteristika i henhold til artikel 8 i EU's forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger.

### Afkast

Porteføljen opnåede i perioden 1. februar til 31. december 2022 et afkast på -12,39%. Sammenligningsindekset udviste i samme periode et afkast på -10,21%. Afkastet var ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark.

## Årsregnskab – Aktier

Resultatopgørelse for 01.02 - 31.12	2022 (t.kr.)	Balance pr. 31. december	2022 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		<b>Aktiver</b>	
<sup>1</sup> Udbytter	176	<b>Likvide midler</b>	
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>176</b>	Indestående i depotselskab	61
<b>Kursgevinster og -tab</b>		Indestående i andre pengeinstitutter	2
Kapitalandele	-1.807	<b>I alt likvide midler</b>	<b>63</b>
Valutakonti	2	<b>Kapitalandele</b>	
<sup>2</sup> Handelsomkostninger	14	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.465
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-1.819</b>	Inv.beviser i danske investeringsforeninger	9.210
<b>I alt indtægter</b>	<b>-1.643</b>	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>13.675</b>
<sup>3</sup> Administrationsomkostninger	117	<b>Andre aktiver</b>	
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-1.760</b>	Andre tilgodehavender	55
<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>		Mellemværende vedr. handelsafvikling	310
<b>Formuebevægelser</b>		<b>I alt andre aktiver</b>	<b>365</b>
Udlodningsregulering	-123	<b>Aktiver i alt</b>	
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-123</b>		<b>14.103</b>
<b>Til disposition</b>	<b>-1.883</b>	<b>Passiver</b>	
<b>Forslag til anvendelse</b>		<sup>5</sup> <b>Investorenes formue</b>	<b>13.757</b>
<sup>6</sup> Til rådighed for udlodning	-1.922	<b>Anden gæld</b>	
Foreslået udlodning	0	Skyldige omkostninger	34
Overført til udlodning næste år	-1.922	Mellemværende vedr. handelsafvikling	312
Overført til formue	39	<b>I alt anden gæld</b>	<b>346</b>
<b>I alt disponeret</b>	<b>-1.883</b>	<b>Passiver i alt</b>	<b>14.103</b>
		<sup>7</sup> Femårsoversigt	

## Årsregnskab – Aktier

Noter	01-02 - 31-12-2022 (t.kr.)		
<b>1 Udbytter</b>			
Investeringsbeviser			176
<b>I alt udbytter</b>			<b>176</b>
<b>2 Handelsomkostninger</b>			
Bruttohandelsomkostninger			14
<b>I alt handelsomkostninger</b>			<b>14</b>
<b>3 Administrationsomkostninger</b>			
	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>01-02 - 31-12- 2022 (t.kr.) i alt</b>
Administration	97	16	113
Investeringsforvaltning	4	0	4
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>101</b>	<b>16</b>	<b>117</b>
<b>4 Finansielle Instrumenter</b>			
Børsnoterede finansielle instrumenter			32,5%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked			66,9%
Andre aktiver og passiver			0,6%
<p>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</p>			
<b>Formue fordelt på lande</b>			
Irland			99%
Danmark			1%
<b>5 Investorernes formue</b>			
		<b>Cirk. beviser</b>	<b>2022 (t.kr.) Formue- værdi</b>
Formue primo		0	0
Emissioner i året		16.867	16.629
Indløsninger i året		1.199	1.112
Udlodningsregulering			123
Overført udlodning til næste år			-1.922
Overført fra resultatopgørelsen			39
<b>Formue ultimo</b>		<b>15.668</b>	<b>13.757</b>

## Årsregnskab – Aktier

Noter	01-02 - 31-12-2022 (t.kr.)
	<b>2022</b>
<b>6 Til rådighed for udlodning</b>	<b>(t.kr.)</b>
Renter og udbytter	176
Kursgevinster til udlodning	-1.975
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-123
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>	<b>-1.922</b>
Administrationsomkostninger	0
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	0
<b>I alt rådighed for udlodning</b>	<b>-1.922</b>
<b>7 Femårsoversigt</b>	<b>2022*</b>
Årets nettoresultat (t.kr.)	-1.760
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	13.757
Cirkulerende andele (t.kr.)	15.668
Indre værdi	87,80
Omkostningsprocent	0,87
Årets afkast (%)	-12,39
Benchmark:	
Afkast (%)	-10,21

\*) Regnskabsperioden omfatter 01.02 - 31.12.22

# Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen BI er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Anvendt regnskabspraksis er uændret fra 2021.

## 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 afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi.

Finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen. Finansielle instrumenter består af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser. Finansielle aktiver udgøres af likvide beholdninger, kapitalandele, obligationer samt mellemværender ved handelsafvikling. Finansielle forpligtelser består af mellemværender ved handelsafvikling.

Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

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

## Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Kapitalandele, obligationer, 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 og renteudgifter består af årets indtjente eller afholdte renter af indestående i pengeinstitutter.

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

### Kursgevinster og -tab

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

Realiserede kursgevinster og -tab på kapitalandele opgøres som forskellen mellem dagsværdien på salgstidspunktet fratrukket dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt 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.

### Administrationsomkostninger

Direkte omkostninger består af omkostninger, som direkte kan henføres til den enkelte afdeling og omfatter bl.a. gebyr til depositar, VP-gebyrer, honorar til investeringsforvaltnings-selskab, investeringsrådgivning og markedsføring.

Fællesomkostninger består af omkostninger som vedrører to eller flere afdelinger. Disse omkostninger fordeles mellem afdelingerne i forhold til den gennemsnitlige formue.

I henhold til regnskabsbekendtgørelsen for danske UCITS er administrationsomkostningerne opdelt i følgende tre områder:

1. Administration, som dækker over omkostninger til den løbende drift af afdelingen. Det omfatter bl.a. honorar til bestyrelse og revisor, gebyrer til depotselskab, fast administrationshonorar og øvrige omkostninger.

2. Investeringsforvaltning, som omfatter omkostninger til forvaltning af porteføljen af aktiver i afdelingerne.

3. Distribution, markedsføring og formidling, som omfatter formidlingsprovision.

Foreningen har indgået aftale med Investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S om administration, der dækker betaling for investeringsforvaltningsselskabets varetagelse af den daglige ledelse af foreningen samt omkostninger til bestyrelse, direktion, revision, Finanstilsynet og andre offentlige myndigheder, generalforsamlingsafholdelse, ejerbog, prisstillelse, samt gebyrer til depotbanken for depotselskabsopgaven m.v. Dette honorar indgår under "Administration" for den enkelte afdeling.

Honorar for investeringsrådgivning er ophørt under "Investeringsforvaltning".

## Balancen

### Likvide midler

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

### Kapitalandele

Kapitalandele er måles til dagsværdi. På noterede kapitalandele fastsættes dagsværdien som lukkekursen på balancedagen eller en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne må antages at være et bedre udtryk for dagsværdien.

### Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi. Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved salg af værdipapirer, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Tilgodehavende rente, udbytte m.m. består af periodiserede renter på likvider og udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen samt tilgodehavende udbytteskatter.

### Anden gæld

Anden gæld måles til dagsværdi. Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved køb af værdipapirer, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

## Nøgletal

Årsregnskabet indeholder en række nøgletal. Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse og retningslinier fra Investering Danmark.

### Indre værdi

Investorerens 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 foreningens gennemsnitlige månedlige opgjorte formue.

### 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 risikostrebet 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:

$$\left( \frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninvesteret udlodning}}{\text{Indre værdi primo året}} - 1 \right) \times 100$$

# Væsentlige aftaler

Efterfølgende omtales de væsentligste aftaler, som foreningen og dens afdelinger har indgået med virksomheder. Aktuelle satser fremgår altid af værdipapirfondens prospekt.

## Struktur

Investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S er ansvarlig for den daglige administration af foreningen og dens afdelinger. Foreningen har indgået aftale om investeringsrådgivning samt om markedsføring og distribution 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.

## Depotselskab

Opbevaring og forvaltning af både værdipapirer og likvide midler varetages af foreningernes depotselskab J.P. Morgan Europe (UK), Copenhagen Branch. Depotselskabet varetager - foruden opbevaringen af foreningernes/afdelingernes værdipapirer og likvide midler - en række kontrolopgaver i forbindelse med værdipapirhandel, emission, indløsning og lignende. Vederlaget for udførelsen af disse opgaver er indeholdt i honoraret til BI Management A/S.

## 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 mere end 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 profileringsannoncering. BankInvest producerer og leverer en bred vifte af markedsføringsmaterialer til pengeinstitutterne, som de anvender efter eget valg. Omkostninger hertil afholdes af BankInvest.

## Formidling

Markedsføringen af andele til investorer varetages af BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S samt andre finansielle formidlere på vilkår, som aftales disse parter imellem og således ikke vedrører foreningen.

## Fastsættelse af priser

Sydbank A/S er market maker for investeringsbeviserne fra BankInvest. Det vil sige, at Sydbank A/S sørger for, at der til enhver tid er aktuelle priser på alle investeringsbeviser, og at køb og salg altid kan gennemføres. Vederlaget for udførelsen af disse opgaver er indeholdt i honoraret til BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.

## Aktiebog

BI Management A/S fører aktiebog over alle navnenoterede investorer. Denne opgave indeholder løbende administration, udstedelse af adgangskort til generalforsamlinger, stemmesedler samt øvrige forhold omkring afholdelse af generalforsamlinger. Alle investeringsbeviser udstedes gennem Værdipapircentralen A/S. De gebyrer, som Værdipapircentralen A/S opkræver, indgår i honoraret til BI Management A/S.





# Finanskalender 2023

23. marts 2023    Årsrapport 2022  
26. april 2023    Generalforsamling  
23. august 2023    Halvårsrapport 2023

# Supplerende beretninger i henhold til Disclosureforordningen

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

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

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

Produktnavn Moderat  
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode) 549300L5SMTTKGPWJQ26

## Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

### Harve dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Nej

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**:  
\_\_\_\_%

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

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

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

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

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

med et socialt mål

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**:  
\_\_\_\_%

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



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

Afdelingen har, i det omfang det har været muligt i henhold til den overordnede investeringsstrategi, investeret i ETF'er, der er analyseret og vurderet ud fra miljø-, sociale- og ledelsesmæssige forhold, herunder bl.a. sektor- og værdibaseret udelukkelse.

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

#### ● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

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

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtigheds-faktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korruption og bekæmpelse af bestikkelse.

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

Afdelingen har ikke givet tilsagn til at foretage bæredygtige investeringer, og har ikke fremmet miljømæssige karakteristika i overensstemmelse med de to første miljømål i EU-klassificeringssystemet.

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

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

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



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

Afdelingen har søgt at investere i ETF'er, i det omfang det har været muligt i henhold til den overordnede investeringsstrategi, der er underlagt et ESG-filter og som dermed søger at tage hensyn til de væsentligste negative bæredygtighedsindvirkninger.

Når der investeres i ETF'er er udgangspunktet, at denne udbyders metoder og modeller accepteres. Udbyderen af ETF'erne samarbejder typisk med en ekstern samarbejdspartner om at screene investeringerne for miljømæssige og sociale karakteristika.

De ESG-screenede ETF'er er analyseret og vurderet af investeringsforvalteren ud fra miljø-, sociale- og ledelsesmæssige forhold, herunder bl.a. sektor- og værdibaseret udelukkelse.



**Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?**

Det er ikke muligt at angive sektorfordeling for de underliggende ETF'er.

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
Xtrackers Ii Eurozone Stater Bond 3-5 Ucits Etf	Ikke-klassificeret	19.08	Luxembourg
Xtrackers Ii Eurozone Stater Bond 5-7 Ucits Etf	Ikke-klassificeret	19.02	Tyskland
Ishares Msci World Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	18.36	Irland
Xtrackers Ii Eur Corporate Bond Sri Pab Ucits Etf	Ikke-klassificeret	11.63	Luxembourg
Ishares Msci Usa Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	8.70	Irland
Ishares Eur Govt Bond 5-7yr Ucits Etf	Ikke-klassificeret	7.03	Irland
Ishares Eur Govt Bond 3-5yr Ucits Etf	Ikke-klassificeret	5.59	Tyskland
Ishares Msci Em Imi Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	4.88	Irland
Ishares Msci Europe Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	2.81	Irland
Ishares Eur High Yield Corp Bond Esg Ucits Etf	Ikke-klassificeret	2.11	Irland
Ishares Msci Japan Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	0.78	Irland

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 1/1/2022 - 31/12/2022

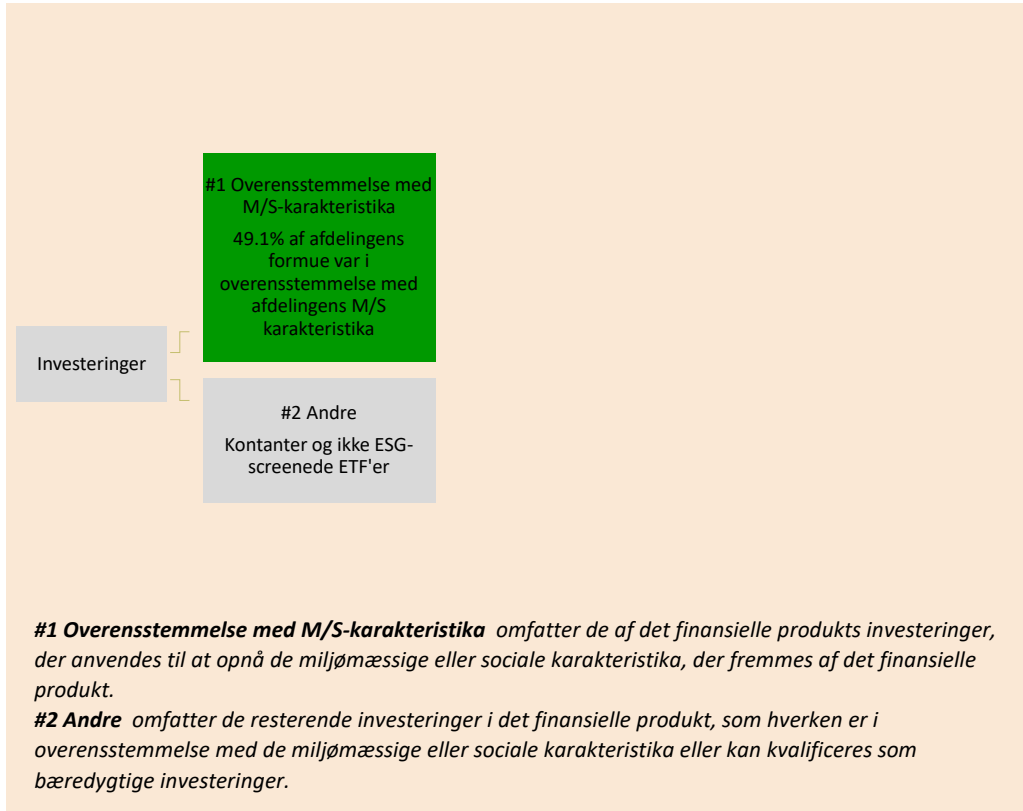


## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

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

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

### ● **Hvad var aktivallokeringen?**



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

Det er ikke muligt at angive sektorfordeling for de underliggende ETF'er.



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

Afdelingen har ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer, og har ikke fremmet miljømæssige karakteristika i overensstemmelse med de to første miljømål i EU-klassificeringssystemet.

### ● **Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet <sup>1</sup> ?**

- Ja
- Inden for fossilgas
- Inden for atomkraft
- Nej

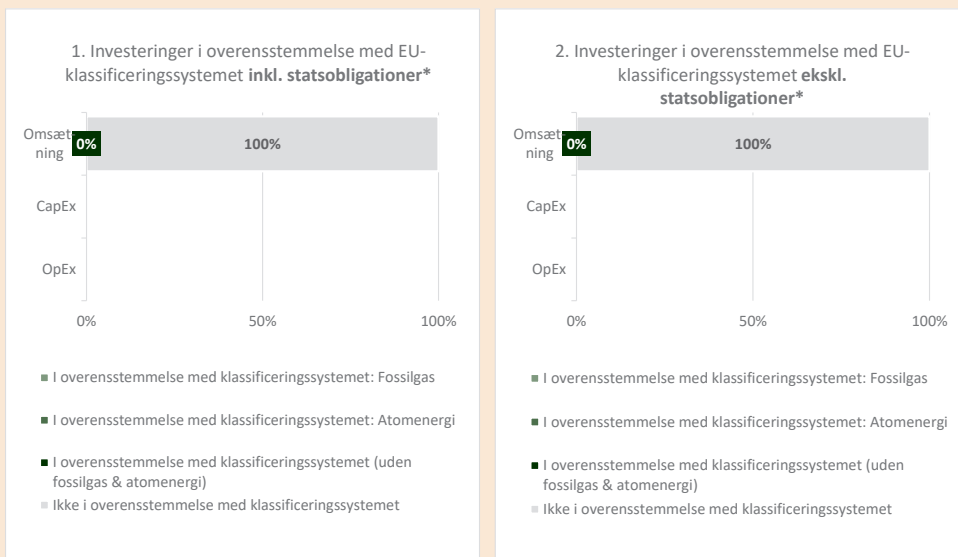
1. Fossilgas- og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål - se forklarende note i venstre margen. Kriterierne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

For at være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet omfatter kriterierne for **fossilgas** begrænsninger for emissioner og overgang til vedvarende energi eller kulstoffattige brændstoffer inden udgangen af 2035. For **atomenergi** indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndterings-regler

**Mulighedsskabende aktiviteter** gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

**Omstillingsaktiviteter** er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgas-emissions niveauer, der svarer til de bedste resultater.

**Diagrammerne nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer\*, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle det finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer.**



\*Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer

Grundet manglende data er det ikke muligt at oplyse taksonomiandel udtrykt som en andel af CapEx og OpEx.

Er bæredygtige investeringer med et miljømål, der **ikke tager hensyn til kriterierne** for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til forordning (EU) 2020/852.

● **Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?**

Ikke relevant.

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

Der er tale om første rapportering i nærværende template, hvorfor det ikke er muligt at sammenligne med tidligere perioder.



**Hvilke investeringer blev medtaget under "#2 Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?**

Andre investeringer omfattede investeringer i likvide aktiver (kontanter). Formålet med investeringerne var at opfylde afdelingens likviditetsstyring, og der var således ikke nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier hertil.



### **Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden?**

Afdelingen er underlagt det særlige afsnit om "Darwin" i porteføljeforvalterens politik for ansvarlige investeringer.

Det betyder, at afdelingen har søgt, i det omfang det har været muligt i henhold til den overordnede investeringsstrategi, at investere i ETF'er, der er analyseret og vurderet ud fra miljø-, sociale- og ledelsesmæssige forhold.

De ESG-screenede ETF'er analyseres og vurderes ud fra en række ESG-forhold, herunder hvorvidt og i hvilket omfang de foretager sektor- og værdibaseret udelukkelse.

Politik for ansvarlige investeringer kan tilgås her: <https://bankinvest.dk/baeredygtighed/saadan-arbejder-vi/>

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

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

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

**Produkt navn** Middel  
**Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode)** 549300VOAPZEGCW7WY51

## Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

### Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**:  
\_\_\_%

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

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

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**:  
\_\_\_%

Nej

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

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

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

med et socialt mål

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



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

Afdelingen har, i det omfang det har været muligt i henhold til den overordnede investeringsstrategi, investeret i ETF'er, der er analyseret og vurderet ud fra miljø-, sociale- og ledelsesmæssige forhold, herunder bl.a. sektor- og værdibaseret udelukkelse.

#### ● **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

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

Eksklusion og ESG-integration

- Andel af investeringer i ETF'er, der er klassificeret i henhold til Disclosure-forordningens artikel 8:  
71%

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

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningens betydeligste negative indvirkninger på bæredygtigheds-faktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korruption og bekæmpelse af bestikkelse.

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

Afdelingen har ikke givet tilsagn til at foretage bæredygtige investeringer, og har ikke fremmet miljømæssige karakteristika i overensstemmelse med de to første miljømål i EU-klassificeringssystemet.

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

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

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



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

Afdelingen har søgt at investere i ETF'er, i det omfang det har været muligt i henhold til den overordnede investeringsstrategi, der er underlagt et ESG-filter og som dermed søger at tage hensyn til de væsentligste negative bæredygtighedsindvirkninger.

Når der investeres i ETF'er er udgangspunktet, at denne udbyders metoder og modeller accepteres. Udbyderen af ETF'erne samarbejder typisk med en ekstern samarbejdspartner om at screene investeringerne for miljømæssige og sociale karakteristika.

De ESG-screenede ETF'er er analyseret og vurderet af investeringsforvalteren ud fra miljø-, sociale- og ledelsesmæssige forhold, herunder bl.a. sektor- og værdibaseret udelukkelse.



**Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?**

Det er ikke muligt at angive sektorfordeling for de underliggende ETF'er.

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
Ishares Msci World Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	18.47	Irland
Ishares Msci Usa Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	14.96	Irland
Xtrackers Ii Eurozone Stater Bond 5-7 Ucits Etf	Ikke-klassificeret	14.64	Tyskland
Xtrackers Ii Eurozone Stater Bond 3-5 Ucits Etf	Ikke-klassificeret	13.66	Luxembourg
Xtrackers Ii Eur Corporate Bond Sri Pab Ucits Etf	Ikke-klassificeret	9.12	Luxembourg
Xtrackers Msci Usa Esg Ucits Etf	Ikke-klassificeret	8.96	Irland
Ishares Msci Em Imi Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	8.08	Irland
Ishares Msci Europe Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	7.54	Irland
Ishares Msci Japan Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	2.54	Irland
Ishares Eur High Yield Corp Bond Esg Ucits Etf	Ikke-klassificeret	2.01	Irland

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 1/1/2022 - 31/12/2022



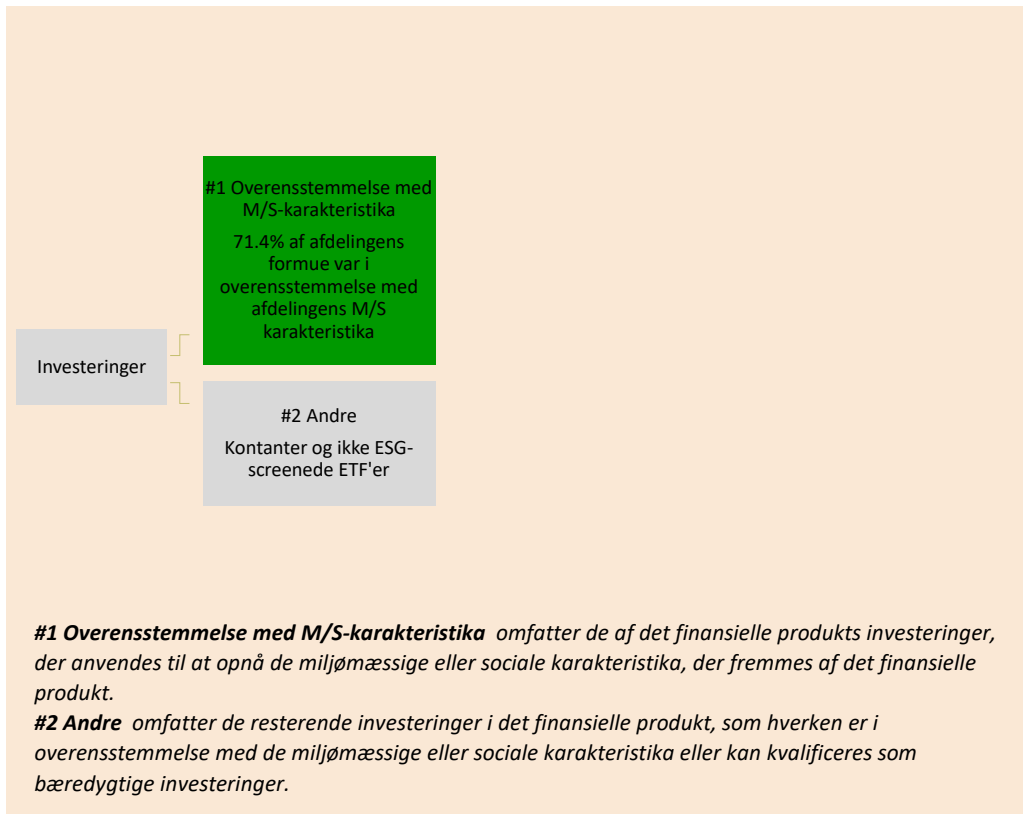


## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

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

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

### ● **Hvad var aktivallokeringen?**



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

Det er ikke muligt at angive sektorfordeling for de underliggende ETF'er.



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

Afdelingen har ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer, og har ikke fremmet miljømæssige karakteristika i overensstemmelse med de to første miljømål i EU-klassificeringssystemet.

### ● **Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet <sup>1</sup> ?**

- Ja
- Inden for fossilgas
- Inden for atomkraft
- Nej

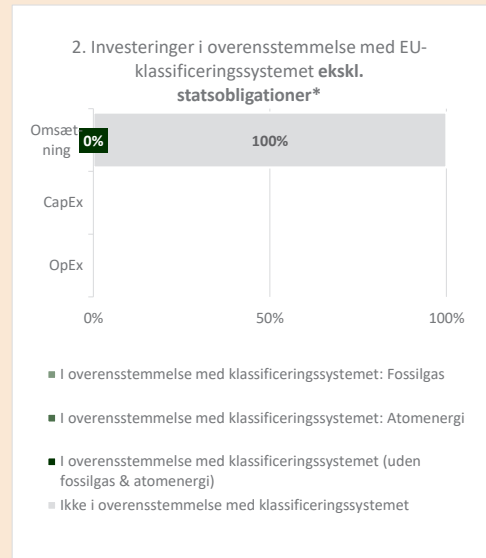
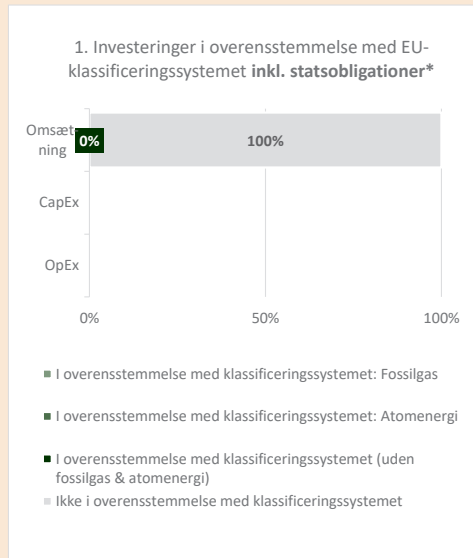
1. Fossilgas- og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål - se forklarende note i venstre margen. Kriterierne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

For at være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet omfatter kriterierne for **fossilgas** begrænsninger for emissioner og overgang til vedvarende energi eller kulstoffattige brændstoffer inden udgangen af 2035. For **atomenergi** indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndterings-regler

**Mulighedsskabende aktiviteter** gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

**Omstillingsaktiviteter** er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgas-emissions niveauer, der svarer til de bedste resultater.

**Diagrammerne nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer\*, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle det finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer.**



\*Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer

Grundet manglende data er det ikke muligt at oplyse taksonomiandel udtrykt som en andel af CapEx og OpEx.



Er bæredygtige investeringer med et miljømål, der **ikke tager hensyn til kriterierne** for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til forordning (EU) 2020/852.

● **Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?**

Ikke relevant.

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

Der er tale om første rapportering i nærværende template, hvorfor det ikke er muligt at sammenligne med tidligere perioder.



**Hvilke investeringer blev medtaget under "#2 Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?**

Andre investeringer omfattede investeringer i likvide aktiver (køntanter). Formålet med investeringerne var at opfylde afdelingens likviditetsstyring, og der var således ikke nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier hertil.



### **Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden?**

Afdelingen er underlagt det særlige afsnit om "Darwin" i porteføljeforvalterens politik for ansvarlige investeringer.

Det betyder, at afdelingen har søgt, i det omfang det har været muligt i henhold til den overordnede investeringsstrategi, at investere i ETF'er, der er analyseret og vurderet ud fra miljø-, sociale- og ledelsesmæssige forhold.

De ESG-screenede ETF'er analyseres og vurderes ud fra en række ESG-forhold, herunder hvorvidt og i hvilket omfang de foretager sektor- og værdibaseret udelukkelse.

Politik for ansvarlige investeringer kan tilgås her: <https://bankinvest.dk/baeredygtighed/saadan-arbejder-vi/>

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

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

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

Produkt navn Høj  
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode) 549300K3SW24ER9XFC09

### Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

#### Havde dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Nej

Det foretog **bæredygtige investeringer med et miljømål**:  
\_\_\_\_%

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

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

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

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

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

med et socialt mål

Det foretog **bæredygtige investeringer med et socialt mål**:  
\_\_\_\_%

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



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

Afdelingen har, i det omfang det har været muligt i henhold til den overordnede investeringsstrategi, investeret i ETF'er, der er analyseret og vurderet ud fra miljø-, sociale- og ledelsesmæssige forhold, herunder bl.a. sektor- og værdibaseret udelukkelse.

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

- **Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?**

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

Eksklusion og ESG-integration

- Andel af investeringer i ETF'er, der er klassificeret i henhold til Disclosure-forordningens artikel 8: 89%

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningernes betydeligste negative indvirkninger på bæredygtigheds-faktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korruption og bekæmpelse af bestikkelse.

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

Afdelingen har ikke givet tilsagn til at foretage bæredygtige investeringer, og har ikke fremmet miljømæssige karakteristika i overensstemmelse med de to første miljømål i EU-klassificeringssystemet.

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

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

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



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

Afdelingen har søgt at investere i ETF'er, i det omfang det har været muligt i henhold til den overordnede investeringsstrategi, der er underlagt et ESG-filter og som dermed søger at tage hensyn til de væsentligste negative bæredygtighedsindvirkninger.

Når der investeres i ETF'er er udgangspunktet, at denne udbyders metoder og modeller accepteres. Udbyderen af ETF'erne samarbejder typisk med en ekstern samarbejdspartner om at screene investeringerne for miljømæssige og sociale karakteristika.

De ESG-screenede ETF'er er analyseret og vurderet af investeringsforvalteren ud fra miljø-, sociale- og ledelsesmæssige forhold, herunder bl.a. sektor- og værdibaseret udelukkelse.



**Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?**

Det er ikke muligt at angive sektorfordeling for de underliggende ETF'er.

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
Ishares Msci World Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	19.05	Irland
Ishares Msci Usa Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	18.97	Irland
Xtrackers Msci Usa Esg Ucits Etf	Ikke-klassificeret	16.74	Irland
Ishares Msci Europe Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	11.60	Irland
Ishares Msci Em Imi Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	10.59	Irland
Xtrackers Ii Eur Corporate Bond Sri Pab Ucits Etf	Ikke-klassificeret	7.13	Luxembourg
Xtrackers Ii Eurozone Stater Bond 5-7 Ucits Etf	Ikke-klassificeret	5.56	Tyskland
Xtrackers Ii Eurozone Stater Bond 3-5 Ucits Etf	Ikke-klassificeret	4.51	Luxembourg
Ishares Msci Japan Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	3.71	Irland
Ishares Eur High Yield Corp Bond Esg Ucits Etf	Ikke-klassificeret	2.14	Irland

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 1/1/2022 - 31/12/2022

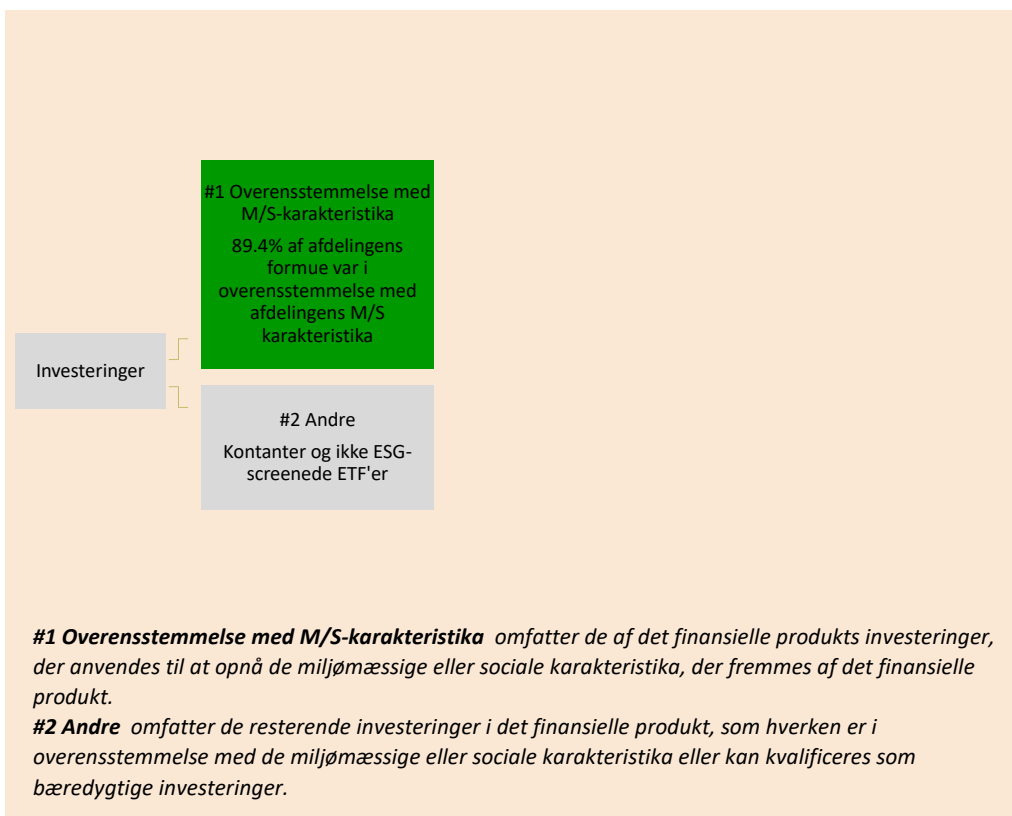


## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

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

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

### ● **Hvad var aktivallokeringen?**



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

Det er ikke muligt at angive sektorfordeling for de underliggende ETF'er.



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

Afdelingen har ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer, og har ikke fremmet miljømæssige karakteristika i overensstemmelse med de to første miljømål i EU-klassificeringssystemet.

### ● **Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet <sup>1</sup> ?**

- Ja
- Inden for fossilgas       Inden for atomkraft
- Nej

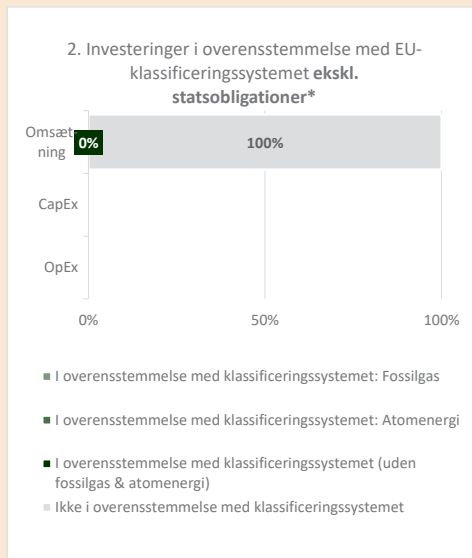
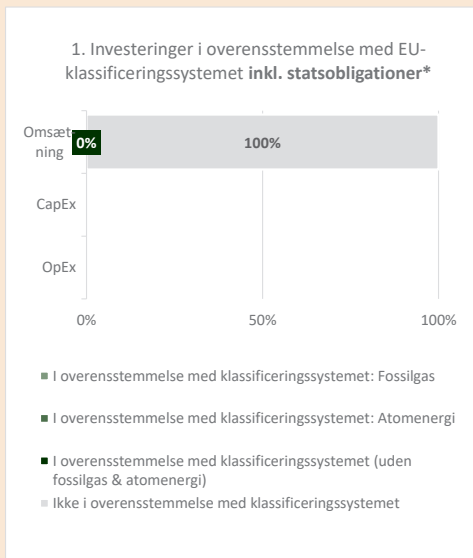
1. Fossilgas- og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål - se forklarende note i venstre margen. Kriterierne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

For at være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet omfatter kriterierne for **fossilgas** begrænsninger for emissioner og overgang til vedvarende energi eller kulstoffattige brændstoffer inden udgangen af 2035. For **atomenergi** indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndterings-regler

**Mulighedsskabende aktiviteter** gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

**Omstillingsaktiviteter** er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgas-emissions niveauer, der svarer til de bedste resultater.

**Diagrammerne nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer\*, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle det finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer.**



\*Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer

Grundet manglende data er det ikke muligt at oplyse taksonomiandel udtrykt som en andel af CapEx og OpEx.

Er bæredygtige investeringer med et miljømål, der **ikke tager hensyn til kriterierne** for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til forordning (EU) 2020/852.

● **Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?**

Ikke relevant.

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

Der er tale om første rapportering i nærværende template, hvorfor det ikke er muligt at sammenligne med tidligere perioder.



**Hvilke investeringer blev medtaget under "#2 Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?**

Andre investeringer omfattede investeringer i likvide aktiver (kontanter). Formålet med investeringerne var at opfylde afdelingens likviditetsstyring, og der var således ikke nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier hertil.



### **Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden?**

Afdelingen er underlagt det særlige afsnit om "Darwin" i porteføljevalterens politik for ansvarlige investeringer.

Det betyder, at afdelingen har søgt, i det omfang det har været muligt i henhold til den overordnede investeringsstrategi, at investere i ETF'er, der er analyseret og vurderet ud fra miljø-, sociale- og ledelsesmæssige forhold.

De ESG-screenede ETF'er analyseres og vurderes ud fra en række ESG-forhold, herunder hvorvidt og i hvilket omfang de foretager sektor- og værdibaseret udelukkelse.

Politik for ansvarlige investeringer kan tilgås her: <https://bankinvest.dk/baeredygtighed/saadan-arbejder-vi/>



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

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

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

Produkt navn Aktier  
Identifikator for juridiske enheder (LEI-kode) 5493009FGYP2A1YWSD05

### Miljømæssige og/eller sociale karakteristika

#### Harve dette finansielle produkt et bæredygtigt investeringsmål?

Ja

Nej

Det foretog bæredygtige investeringer med et miljømål: \_\_\_%

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

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

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

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

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

med et socialt mål

Det foretog bæredygtige investeringer med et socialt mål: \_\_\_%

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



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

Afdelingen har, i det omfang det har været muligt i henhold til den overordnede investeringsstrategi, investeret i ETF'er, der er analyseret og vurderet ud fra miljø-, sociale- og ledelsesmæssige forhold, herunder bl.a. sektor- og værdibaseret udelukkelse.

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

#### ● Hvordan klarede bæredygtighedsindikatorerne sig?

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

Eksklusion og ESG-integration

- Andel af investeringer i ETF'er, der er klassificeret i henhold til Disclosure-forordningens artikel 8: 99%

De vigtigste negative indvirkninger er investeringsbeslutningens betydeligste negative indvirkninger på bæredygtigheds-faktorer i forbindelse med miljømæssige, sociale og personalemæssige spørgsmål, respekt for menneskerettighederne, bekæmpelse af korruption og bekæmpelse af bestikkelse.

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

Afdelingen har ikke givet tilsagn til at foretage bæredygtige investeringer, og har ikke fremmet miljømæssige karakteristika i overensstemmelse med de to første miljømål i EU-klassificeringssystemet.

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

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

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



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

Afdelingen har søgt at investere i ETF'er, i det omfang det har været muligt i henhold til den overordnede investeringsstrategi, der er underlagt et ESG-filter og som dermed søger at tage hensyn til de væsentligste negative bæredygtighedsindvirkninger.

Når der investeres i ETF'er er udgangspunktet, at denne udbyders metoder og modeller accepteres. Udbyderen af ETF'erne samarbejder typisk med en ekstern samarbejdspartner om at screene investeringerne for miljømæssige og sociale karakteristika.

De ESG-screenede ETF'er er analyseret og vurderet af investeringsforvalteren ud fra miljø-, sociale- og ledelsesmæssige forhold, herunder bl.a. sektor- og værdibaseret udelukkelse.



**Hvad var dette finansielle produkts største investeringer?**

Det er ikke muligt at angive sektorfordeling for de underliggende ETF'er.

Største investeringer	Sektor	% aktiver	Land
Ishares Msci Usa Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	19.11	Irland
Ishares Msci World Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	19.07	Irland
Xtrackers Msci Usa Esg Ucits Etf	Ikke-klassificeret	19.07	Irland
Xtrackers Msci World Esg Ucits Etf	Ikke-klassificeret	13.58	Irland
Ishares Msci Em Imi Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	13.24	Irland
Ishares Msci Europe Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	12.13	Irland
Ishares Msci Japan Esg Screened Ucits Etf	Ikke-klassificeret	3.80	Irland

Listen omfatter de investeringer, der udgjorde den største andel af det finansielle produkts investeringer i referenceperioden: 1/1/2022 - 31/12/2022

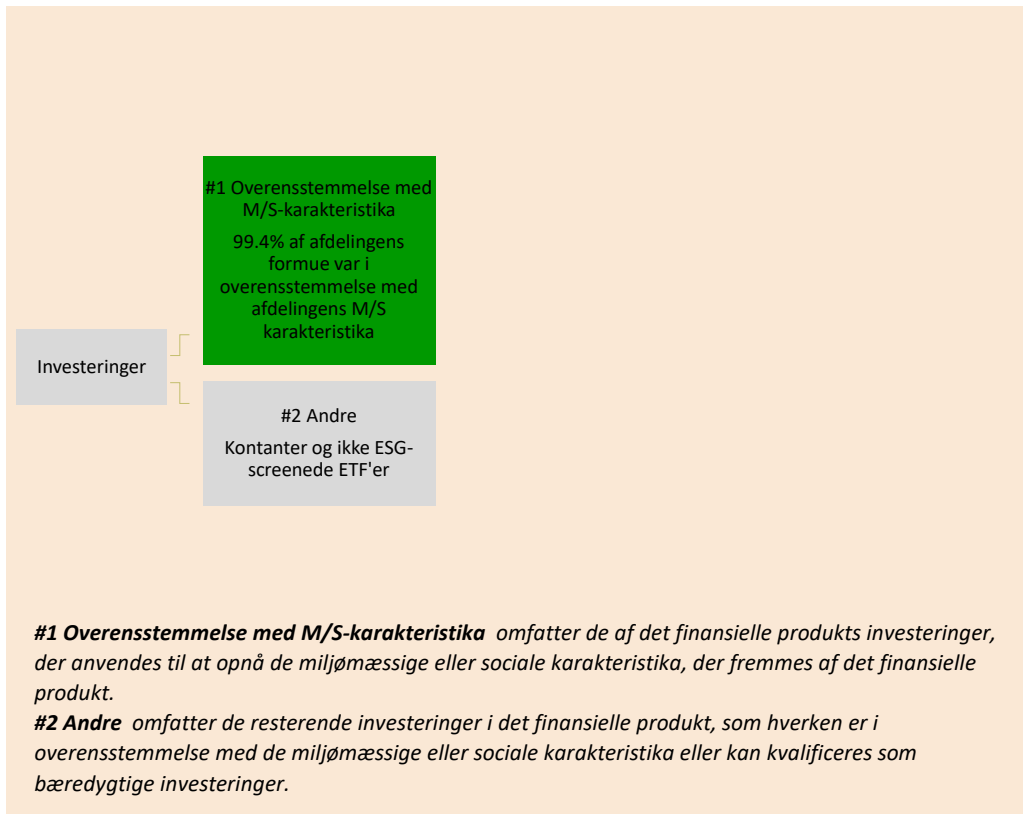


## Hvilken andel udgjorde bæredygtighedsrelaterede investeringer?

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

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

### ● **Hvad var aktivallokeringen?**



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

Det er ikke muligt at angive sektorfordeling for de underliggende ETF'er.



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

Afdelingen har ikke givet tilsagn om at foretage bæredygtige investeringer, og har ikke fremmet miljømæssige karakteristika i overensstemmelse med de to første miljømål i EU-klassificeringssystemet.

### ● **Medførte det finansielle produkt investeringer i aktiviteter relateret til fossilgas og/eller atomenergi i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet <sup>1</sup>?**

- Ja
- Inden for fossilgas
- Inden for atomkraft
- Nej

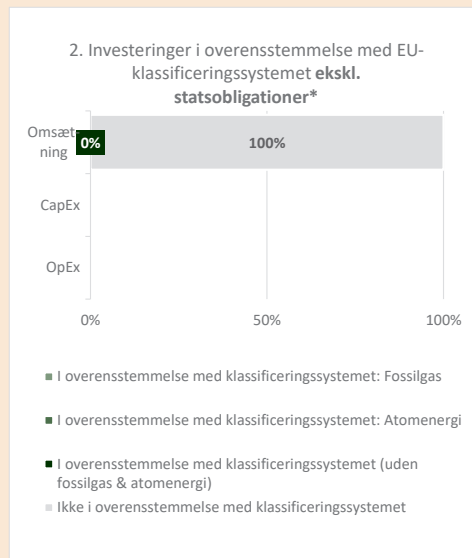
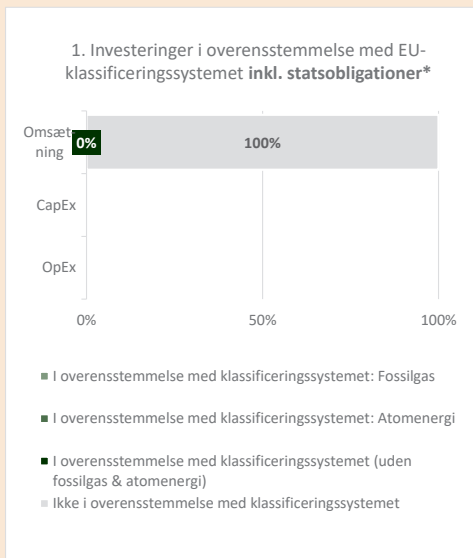
1. Fossilgas- og/eller atomrelaterede aktiviteter vil kun være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet, hvis de bidrager til at begrænse klimaændringer ("modvirkning af klimaændringer") og ikke i væsentlig grad skader noget EU-klassificeringsmål - se forklarende note i venstre margen. Kriterierne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

For at være i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet omfatter kriterierne for **fossilgas** begrænsninger for emissioner og overgang til vedvarende energi eller kulstoffattige brændstoffer inden udgangen af 2035. For **atomenergi** indeholder kriterierne omfattende sikkerheds- og affaldshåndterings-regler

**Mulighedsskabende aktiviteter** gør det direkte muligt for andre aktiviteter at yde et væsentligt bidrag til et miljømål.

**Omstillingsaktiviteter** er aktiviteter, for hvilke der endnu ikke findes kulstoffattige alternativer, og som bl.a. har drivhusgas-emissions niveauer, der svarer til de bedste resultater.

**Diagrammerne nedenfor viser med grønt procentdelen af investeringer, der er i overensstemmelse med EU-klassificeringssystemet. Da der ikke findes nogen hensigtsmæssig metode til at bestemme overensstemmelsen med klassificeringssystemet for statsobligationer\*, viser det første diagram overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forhold til alle det finansielle produkts investeringer, inkl. statsobligationer, mens det andet diagram kun viser overensstemmelsen med klassificeringssystemet i forbindelse med det finansielle produkts investeringer, ekskl. statsobligationer.**



\*Med henblik på disse diagrammer omfatter "statsobligationer" alle statsengagementer

Grundet manglende data er det ikke muligt at oplyse taksonomiandel udtrykt som en andel af CapEx og OpEx.

Er bæredygtige investeringer med et miljømål, der **ikke tager hensyn til kriterierne** for miljømæssigt bæredygtige økonomiske aktiviteter i henhold til forordning (EU) 2020/852.

● **Hvad var andelen af investeringer i omstillingsaktiviteter og mulighedsskabende aktiviteter?**

Ikke relevant.

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

Der er tale om første rapportering i nærværende template, hvorfor det ikke er muligt at sammenligne med tidligere perioder.



**Hvilke investeringer blev medtaget under "#2 Andre", hvad var formålet med dem, og var der nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier?**

Andre investeringer omfattede investeringer i likvide aktiver (kontanter). Formålet med investeringerne var at opfylde afdelingens likviditetsstyring, og der var således ikke nogen miljømæssige eller sociale minimumsgarantier hertil.



### **Hvilke foranstaltninger er der truffet for at opfylde de miljømæssige og/eller sociale karakteristika i referenceperioden?**

Afdelingen er underlagt det særlige afsnit om "Darwin" i porteføljeforvalterens politik for ansvarlige investeringer.

Det betyder, at afdelingen har søgt, i det omfang det har været muligt i henhold til den overordnede investeringsstrategi, at investere i ETF'er, der er analyseret og vurderet ud fra miljø-, sociale- og ledelsesmæssige forhold.

De ESG-screenede ETF'er analyseres og vurderes ud fra en række ESG-forhold, herunder hvorvidt og i hvilket omfang de foretager sektor- og værdibaseret udelukkelse.

Politik for ansvarlige investeringer kan tilgås her: <https://bankinvest.dk/baeredygtighed/saadan-arbejder-vi/>



**BANKiNVEST**

**Handler  
med omtanke**