

Årsrapport 2017

Investeringsforeningen BankInvest
Engros

CVR-nr. 38 68 97 62

Årsrapport
2017

Investeringsforeningen BankInvest Engros

CVR-nr. 38 68 97 62

Adresse

Sundkrogsgade 7
Postboks 2672
2100 København Ø
Tlf. 77 30 90 00
Fax 77 30 91 00
E-mail info@bankinvest.dk
www.bankinvest.dk

Bestyrelse

Ole Jørgensen, formand
Ingelise Bogason, næstformand
Bjarne Ammitzbøll
Lars Boné
Viggo Nedergaard Jensen
Lone Møller Olsen

Direktion

BI Management A/S

Malene Ehrenskjöld, direktør
Henrik Granlund, vicedirektør

Revision

Deloitte Statsautoriserede Revisionspartnerselskab

Bankforbindelse

J.P. Morgan Europe (UK), Copenhagen Branch

Produktion

Kandrup's Bogtrykkeri A/S
Årsrapporten offentliggøres på www.bankinvest-engros.dk. På hjemmesiden findes også information om foreningens afdelinger samt løbende rapportering.

Generalforsamling

Foreningen holder generalforsamling i den gamle børsbygning på Slotsholmen onsdag den 11. april 2018 kl. 16.00.



Indhold

Læsevejledning	4
Ledelsesberetning	
Årets udvikling i hovedtræk	5
Forventninger til 2018	8
Samfundsansvar	9
Risici og risikostyring	11
Bestyrelse og direktion	15
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv	16
Påtegninger	
Ledespåtegning	17
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	18
Årsregnskab	
Globale Aktier Akk. KL	20
Globale Aktier KL	25
HY Virksomhedsobligationer KL	31
Fælles noter	
Anvendt regnskabspraksis	36
Administrationsomkostninger	38
Væsentlige aftaler	39
Øvrige forhold	39
Supplerende information	
Finanskalender 2018	40

Læsevejledning

Investeringsforeningen BankInvest Engros består af 3 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

Foreningen blev etableret i 2017 med afdelingerne Globale Aktier KL, Globale Aktier Akk. KL og HY Virksomhedsobligationer KL med en samlet tegning på 786 mio.kr.

Afdelingerne retter alene henvendelse til institutionelle investorer som pengeinstitutter, pensionskasser, forsikringsselskaber, investeringsforeninger og lignende, som har en gældende aftale med BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S, og investorer, som pengeinstitutterne har en porteføljeplejeaftale med.

Formueudvikling

Foreningens formue udgjorde 1.085 mio.kr. ultimo regnskabsåret, hvoraf alene 797 mio.kr. var placeret i Globale Aktier KL. Det samlede regnskabsmæssige resultat for regnskabsåret beløb sig til 14 mio.kr. Der er foretaget nettoemissioner for i alt 1.071 mio.kr.

Bestyrelsen for foreningen foreslår nedenstående udbytter for 2017 i de to afdelinger. Udbytterne er opgjort i overensstemmelse med vedtægterne og reglerne om minimumsindkomsten i skattelovgivningen. Udbytterne er angivet med deres tilhørende indkomstfordeling i kroner pr. bevis.

Udbytterne er udbetalt aconto. Udbyttedatoen var den 6. februar 2018 med udbetaling den 8. februar 2018.

Udlodning

Udlodning	Aktieindkomst	Pensionsbeskatning	Selskabindkomst
HY Virksomhedsobligationer KL	4,30	4,30	4,30
Globale Aktier KL	0,50	0,50	0,50

Afdelingerne har leveret følgende afkast siden lanceringen. Redegørelsen for de opnåede afkast fremgår af afdelingsberetningerne.

Afkast

Afkast	Afdeling	Indeks
HY Virksomhedsobligationer KL	0,81	1,36
Globale Aktier KL	1,05	4,58
Globale Aktier Akk. KL	0,79	4,58

Den økonomiske udvikling

Solide afkast på mange aktier

Investeringsmæssigt var 2017 et år med positive stigninger på de fleste aktiemarkeder. Verdensindekset MSCI All Country World gav et afkast på næsten 20% i lokal valuta. Set fra en dansk investors perspektiv var afkastet på de globale aktiemarkeder præget af store bevægelser på valutamarkederne. Året var karakteriseret ved en betydelig fremgang for euroen og dermed for den danske krone. Fx steg kronen godt 14% mod amerikanske dollar. Det amerikanske aktieindeks, S&P500, steg knap 20% målt i dollar. Men pga. dollarsvækkelsen var kursstigningen i kroner "blot" ca. 5%. Det danske aktiemarked udviste også en betydelig fremgang. Fx steg C20-indekset med ca. 16%. Inden for emerging markets-universet var fremgangen særlig kraftig på de asiatiske børser. Eksempelvis steg børsen i Indien 28% i lokal valuta. I alt gav de globale aktiemarkeder et afkast i kroner på ca. 10% i 2017. Det kan sammenlignes med et pro anno-afkast på ca. 16% i DKK, siden aktiemarkederne bundede i foråret 2009 efter finanskrisen.

På obligationssiden bød året på ganske pæne afkast for en del obligationstyper. En 5-årig dansk statsobligation gav stort set et rundt nul i afkast, mens de mere risikobetonede dele af obligationsmarkedet udviste plusser. High yield-obligationer i både USA og Europa leverede afkast på omkring 7% på indeksniveau, målt i dollar og euro. Investment grade-virksomhedsobligationer udstedt i dollar og euro leverede afkast på henholdsvis 6,4% og 2,4%. Emerging markets-statsobligationer udstedt i dollar gav et imponerende afkast på omkring 10%. Emerging markets-statsobligationer udstedt i nationale valutaer kunne ikke følge disse afkast. En række af EM-valutaerne oplevede nemlig en svækkelse over for kroner, og dermed landede afkastet på 1,3% på indeksniveau – trods en pæn rentetilskrivning på obligationerne.

Råvaremarkederne udviste pæne stigninger målt i dollar. En kurv af industrielle metaller steg i alt 23%. Guldpriserne steg 13% i dollar.oliepriserne på førende benchmarks, henholdsvis Brent og WTI, steg 21% og 13%. Landbrugsvarer viste imidlertid svaghed og faldt i alt 1,3% i et bundt af repræsentative produkter.

Sideløbende med denne finansielle udvikling var 2017 kendetegnet ved at være et positivt år i vækstmæssig forstand. Dette bidrog til pæn fremgang i mange virksomheders indtjening. Samtidig var det økonomiske opsving kendetegnet ved en beskeden udvikling i førende landes inflationsrater. Det var med til at holde renterne på lange

statsobligationer nede. Kombinationen af disse vinde gav anledning til rentefald på high yield-, investment grade- og emerging markets-obligationer.

Overraskende positivt i euroområdet

I vækstmæssig sammenhæng var årets rigtigt positive overraskelse opsvinget i euroområdet. Ved indgangen til året pegede konsensus i markedet på en moderat vækst omkring 1,4%. Nu tegner 2017 til at have skabt vækst på omkring 2,3%, næsten 1 procentpoint højere end ventet. Det niveau matcher væksten i USA, der også ventes at være landet på ca. 2,3% i 2017. Vi skal en del år tilbage for at se et tilsvarende parløb mellem kontinentaleuropæisk og amerikansk vækst. Frugterne af en særdeles lempefuld pengepolitik gennem en årrække kunne virkelig høstes i euroområdet. Det skal dog understreges, at væksten var meget skævt fordelt. En række østeuropæiske lande oplevede vækstrater på 3-4%, mens Italiens vækst ser ud til at være landet omkring 1,6%. Tysklands vækst ventes at have rundet solide 2,5% i 2017.

Verdens næststørste økonomi, den kinesiske, markerede sig også mere positivt, end hvad mange havde troet ved indgangen til året. BNP-tallene ventes at vise en vækst i 2017 på 6,8%. Det er 0,3-0,4 procentpoint højere end forventningerne primo 2017. Japan udviste også en overraskende væksthøjgang i forhold til konsensusvurderingerne primo 2017. Omvendt holdt USA en vækstbane tæt på forventningerne, ca. 2,3% i 2017, om end væksten var overraskende svag i 1. halvår og overraskende stærk i 2. halvår.

Der var således flere positive vækstoverraskelser end omvendt i 2017 på globalt plan. IMF's prognose for væksten globalt i 2017 er 3,6%. Det svarer stort set til den gennemsnitlige vækst, der har været gældende siden starten af firserne, hvor liberaliseringer og globalisering begyndte at udfolde sig og påvirke verdensøkonomien positivt. Væksten er dog ganske skævvredet til fordel for udviklingslandene, mens vækstniveauet i de udviklede lande som helhed er moderat. Det skyldes ikke mindst den demografiske udvikling, men også udfordringer med at drive produktiviteten i vejret i Vesten.

'Trump All Over'

2017 var også et år, der var præget af en række markante politiske tendenser. Måske mest iøjnefaldende var 2017 Trumps første år som præsident. Trumps gøren og laden skabte en enorm opmærksomhed med en yderst kontroversiel kommunikation og kontroversielle tiltag. Det skabte fx meget røre, at Trump valgte at fyre FBI-chefen James Comey pga. 'samarbejdsproblemer'. Derefter fik Trump

en undersøgelseskommission på nakken, der nu analyserer mulige ulovlige forbindelser til Rusland under valgkampagnen tilbage i 2016. Det kommer vi til at høre meget mere om i 2018! Det skortede til gengæld på større politiske initiativer, men i december lykkedes det republikanerne at få vedtaget en omfattende skattereform. Den vil sænke skatterne betydeligt for virksomhederne allerede fra begyndelsen af 2018, ligesom der også vil være tale om personskattelettelser.

USA's udenrigspolitiske agenda blev i stor grad påvirket af Nordkoreas provokerende fremfærd. Nordkorea testede primo september den hidtidigt største atombombe i regimets historie og affyrede gennem året flere langtrækkende testmissiler, bl.a. henover den nordlige del af Japan. Retorikken mellem Trump og regimet blev stadig mere betændt, og USA sendte jagerfly og bombefly på vingerne meget tæt på Nordkoreas grænser. Kim Jong Un gjorde det klart under sin nytårstale, at Nordkorea nu er 'på plads' med sit atomprogram, og at han er klar til at trykke på knappen på sit skrivebord, hvis landet bliver angrebet. Nordkorea hævder, at man nu kan nå størstedelen af USA med sine missiler.

I Europa faldt forårets franske præsident- og parlamentsvalg ud til fordel for Emmanuel Macron og LRM-partiet. Det gav anledning til stor lettelse, ikke blot i de øvrige regeringskontorer i EU, men også på de finansielle markeder. I Storbritannien valgte de Konservatives leder, Theresa May, i april overraskende at udskrive lynvalg med udgangspunkt i en stor føring i forhold til Labour. Det viste sig at være en historisk fejl, drevet af en problematisk valgkampagne. May tabte det hele på gulvet ved valget i juni, hvor hun satte et komfortabelt konservativt flertal i parlamentet over styr. De Konservative regerer nu som en mindretalsregering, der er støttet af det lille nordirske DUP-parti. Det skaber tydeligvis store udfordringer i forhold til de vanskelige Brexit-forhandlinger med EU-27. Det tyske valg i september mandede ud i et historisk dårligt valgresultat for CDU, CSU og SPD. Derimod kom det højre-nationale AfD i parlamentet med et supervalg med ca. 13% af stemmerne, ligesom den yderste venstrefløj blev styrket. Radikaliseringen indfinder sig altså nu også i Tyskland, der ellers har haft en stærkt midtsøgende konsensuspolitisk kurs siden Anden Verdenskrig. Det er fortsat ikke lykkedes at danne en ny regering, men der pågår koalitionsforhandlinger mellem CDU/CSU og SPD. Sydeuropæisk politik var domineret af de catalanske separatisters forsøg på at bryde ud af unionen med Spanien, mens italienerne fik styr på deres valgreformer før parlamentsvalget i marts 2018.

Tyrkiets præsident Erdogan styrkede sin position markant ved et valg om konstitutionelle reformer, der forekom manipuleret. Irans moderate præsident Rouhani blev genvalgt, hvilket ikke har ændret på, at forholdet til USA er nedkølet med valget af Trump. I Saudi-Arabien blev den aldrende kong Salmans 31-årige søn, Mohammad Bin Salman (MBS), indsat som kronprins, hvilket ikke har varslet ro og fred for regionen. MBS orkestrerede en nedfrysning af relationerne til Qatar, og vi har også været vidne til en eskalering af skyggekrigen mellem Iran og Saudi-Arabien i Yemen. Sydkorea valgte ny præsident, Moon, der forsøger sig med en lidt mere imødekommende politik over for Nordkorea. Japans premierminister Shinzo Abe fik et nyt stærkt mandat ved valget i oktober og kan videreføre sin økonomiske politik, 'Abenomics', i de kommende år. Vi kommer også til at se en stærkere japansk forsvarspolitisk profil over for Kina og Nordkorea.

Kina gennemførte i oktober den store partikongres, der afholdes hvert femte år. Her blev præsident Xi Jinpings magtposition cementeret yderligere, og han vil nu kunne styre Riget i Midten med stærke kort på hånden i de næste fem år. Vi er tydeligvis vidne til en leder, der sætter høje mål for landets modernisering på en lang række områder. Kvalitet kommer i fokus frem for kvantitet, og landets internationale tilstedeværelse vil blive styrket. Men samtidig er der klart fokus på at øge Kommunistpartiets altdominerende tilstedeværelse og kontrol, bl.a. gennem en stigende brug af elektronisk overvågning af borgerne og omfattende censur på fx internettet.

Fund Governance

Foreningens bestyrelse har vedtaget at leve op til InvesteringFonds-Branchens fund governance-anbefalinger. anbefalingerne vedrører den overordnede styring af rettigheder og ansvar blandt aktørerne i og omkring foreningen og investeringsforvaltningsselskabet. I politikken – og i øvrige regler, forretningsgange og politikker – fastlægges samspillet mellem investorer, bestyrelsen, direktionen og øvrige interessenter.

Måltal for det underrepræsenterede køn

Den kønsmæssige fordeling blandt foreningernes 6 generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer udgør i december 2017 følgende: 66,67 % mænd og 33,33 % kvinder.

Det er bestyrelsens mål, at begge køn er repræsenteret med mindst 40 % senest i 2020. Bestyrelsen gennemgår, opdaterer og godkender måltal efter behov, dog minimum én gang om året med henblik på at tilpasse det opstillede

måltal til foreningernes udvikling.

Viden-ressourcer

BI Management A/S er foreningens investeringsforvaltningsselskab.

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

Usædvanlige forhold

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

Usikkerhed ved indregning eller måling

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

Begivenheder efter statusdagen

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

Forventninger til 2018

Efter snart ni års opsving er store dele af de finansielle markeder prisfastsat særdeles dyrt. Den globale økonomi vokser i mageligt tempo og står sandsynligvis på en cyklisk top. Dette sker vel at mærke på et tidspunkt, hvor den globale gældsætning er øget drastisk, og hvor det pengepolitiske pendul vil dreje i en strammere retning. Det er en cocktail, der ikke er særlig betryggende set ud fra et investorperspektiv. Sandsynligheden for, at aktie- og obligationsmarkederne kan levere lige så gode afkast i 2018 som i 2017 er lav. Vi kommer sandsynligvis til at se 'rigtige' korrektioner på de store aktiemarkeder, muligvis op mod 10%. Vi er forventeligt i den sidste fase af en aktiefest, der har skabt et globalt afkast på hele 16% pro anno i DKK siden bunden i 2009. Det tempo er ikke holdbart, for kursstigningerne har overhalet indtjeningsfremgangen markant, hvilket har skabt høje kursniveauer i forhold til indtjeningen i mange selskaber. En indtjening, som forventes at komme i fokus i 2018.

Samtidig er den økonomiske usikkerhed stigende, men dog både i positiv og negativ retning. Hvad betyder hele den enorme teknologiske omstilling, vi er vidne til? Får vi et uventet produktivt opsving at se, som går på tværs af fremstillingsindustriene, servicefagene og den private og offentlige sektor? Det er ikke umuligt! Der er absolut en skole af optimister, der forventer, at vi står på tærsklen til et radikalt, langvarigt produktivt opsving med øget vækst og velstand for de fleste. Men omvendt: Hvordan reagerer en bred middelklasse, der er presset af reallønsstagnation, frygt for robotter og modvilje mod immigration, er plaget af terror og har vigende tillid til politikere, der skal varetage folkets interesser? Hvad betyder det, at investeringer og værdiskabelse i stigende grad finder sted i immaterielle services og ikke i materielle varer? Hvad indebærer tendensen til 'The winner takes it all' i mange erhverv (tænk: Amazon)? Og er der systemiske risici knyttet til 'kryptovalutaer'?

Det er spørgsmål, der først kan besvares om nogle år. I mange henseender betræder vi jomfruelig jord for hvert skridt, vi tager. Det gør vi altid, når der tages hul på et nyt kapitel i den økonomiske og finansielle rejse gennem tiden. Men denne gang fremstår scenarieusikkerheden større end normalt. Når det er sagt og skrevet, vil vi godt understrege, at 2018 forventes at blive moderat år, hvor væksten globalt set holder sig nogenlunde intakt. Det forventes, at USA skaber en vækst på minimum 2% i 2018, og at euroområdet, hvor opsvinget er mindre modent end i USA,

også godt kan holde et væksttempo på 2%. Kinas vækstrate vil falde, men det sker kontrolleret og med fokus på positive reformer. Inflationen er strukturelt lav, men vil stige cyklisk, fordi kapacitetspresset vokser i verdensøkonomien.

Pengepolitisk vil Federal Reserve givetvis fortsætte med at sætte den korte rente op – forventeligt med 0,50% – og reducere QE-balancen gradvist, mens Kina vil guide markedsrenterne op på linje med renteutviklingen i USA. ECB (Den Europæiske Centralbank) forventes at holde renten uændret, men at stoppe QE-opkøbene i Q4 2018. Vi forventer et niveau omkring 2,25-2,75% for den 10-årige amerikanske statsrente. Vores mål for de 10-årige tyske og danske statsrenter er, at de kommer op i niveauet 0,50-1%. For virksomhedsobligationer forventes rentespændet at kunne falde, men dernæst stige frem mod udgangen af 2018.

På aktiemarkederne forventes hovedtemaerne at være et globalt aktieafkast på 5-10%, målt i DKK, for amerikanske aktier et afkast på 0-5% og for europæiske aktier samt emerging markets-aktier et afkast på 5-10%.

Samfundsansvar

Som kapitalforvalter tror BankInvest grundlæggende på, at virksomheder, der skaber værdi, er dem, der på lang sigt er ansvarlige i deres forretningspraksis. Det er derfor 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. Det er derfor en naturlig følge, at BankInvest har underskrevet FN's 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).

FN's principper for ansvarlig investering er baseret på anerkendte, internationale konventioner og principper. PRI er målrettet virksomhedernes investorer, mens UN Global Compact er principper, der omhandler den enkelte virksomheds holdning til menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og korruption.

PRI blev grundlagt i april 2006 på initiativ af den daværende Generalsekretær Kofi Annan. Indgangsvinklen var og er, at information om miljøpåvirkning og sociale forhold samt god virksomhedsledelse kan påvirke investorerens afkast. Som kapitalforvalter er det med andre ord vigtigt at forholde sig til et selskabs ESG-niveau og udviklingstrend i relation til den branche, selskabet befinder sig i både forud for investering og løbende, når investeringen er foretaget.

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.

BankInvest underskrev PRI den 11. februar 2008.


Udover tilslutningen til PRI udøves det aktive ejerskab ved, at alle BankInvest-afdelinger er underlagt normbaseret screening med base i UN 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 Komitéen for Ansvarlige Investeringer i BankInvest. Derudover har BankInvest et generelt forbud mod at investere i selskaber involveret i produktion af klyngebomber og landminer.

Både screeningen af og dialogen med virksomhederne varetages af den uafhængige nordiske konsulentvirksomhed GES Investment Services (GES), 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 intet hjælper, kan det føre til salg af selskabets aktier. Det vurderes af Komitéen for Ansvarlige Investeringer med input fra GES, som screener BankInvests virksomhedsinvesteringer to gange årligt. Dette resulterer typisk i, at GES er i et dialogforløb på BankInvests vegne med omkring 10-20 selskaber årligt.

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.

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



BankInvest følger Finans Danmarks brancheanbefalinger om ansvarlige investeringer.

Redegørelse for aktivt Ejskab

BankInvest forholder sig til Anbefalingerne for aktivt Ejskab. Det betyder, at BankInvest offentliggør en Politik for aktivt Ejskab, som findes på www.bankinvest.dk sammen med en redegørelse om anbefalingerne for aktivt ejskab.

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

Risici- og risikostyring

Som investor i investeringsforeningen får man en løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. Risikofaktorerne varierer fra afdeling til afdeling. Nogle risici påvirker især aktieafdelingerne og andre især obligationsafdelingerne, mens atter andre risikofaktorer gælder for begge typer af afdelinger. En af de vigtigste risikofaktorer - og den skal investor selv tage højde for - er valget af afdeling.

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

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

Risici knyttet til investors valg af afdeling

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

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

Risici knyttet til investeringsmarkederne

Afkastet i en investeringsforening bliver naturligvis påvirket af alle de risici, som knytter sig til investeringsmarkederne. Disse risikoelementer er f.eks. udviklingen i de økonomiske konjunkturer og politiske forhold både lokalt og globalt, valutarisici, renterisici og kreditrisici.

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

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Alle foreningens afdelinger er aktivt styrede. Enhver investeringsbeslutning er baseret på vores og porteføljerådgiveres forventninger til fremtiden. Vi forsøger at danne os et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteutviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger køber og sælger vi aktier og obligationer. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

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

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

Som det fremgår af afdelingsberetningerne senere i årsrapporten, har vi for næsten alle afdelinger udvalgt et benchmark (sammenligningsindeks). Det er et indeks, der måler afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor den enkelte afdeling investerer. Vi vurderer, at de respektive indekser er repræsentative for de respektive afdelingers

porteføljer og dermed velegnede til at holde afdelingens resultater op imod.

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

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

Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive både højere og lavere end benchmark. Dette i modsætning til passivt styrede foreninger og afdelinger - også kaldet indeksbaserede - hvor investeringerne er sammensat, så de følger det valgte indeks. Derved kan investor forvente, at afkastet i store træk svarer til udviklingen i indekset. Afkastet vil dog typisk være lidt lavere end udviklingen i det valgte indeks, fordi omkostningerne trækkes fra i afkastet. Ingen af foreningens afdelinger er passivt styret.

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

Risici knyttet til driften af foreningen

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

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

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

Bestyrelsen modtager løbende en risikoredegørelse samt en rammeudnyttelsesrapportering, således at de kan overvåge og føre kontrol med, at den enkelte afdeling overholder lovgivningens placeringsregler samt den af bestyrelsen udarbejdede fondsinstruks.

På it-området lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Overvågning og kontrol af placeringsregler og risikorammer foretages hovedsageligt af it-systemer. Der er tillige udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt. Ud over at administrationen i den daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, følger bestyrelsen med på området. Formålet er dels at fastlægge sikkerhedsniveauet og dels at sikre, at investeringsforvaltningsselskabet har de nødvendige ressourcer, kompetencer og udstyr til drift af foreningen.

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

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande

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

Eksponering mod udlandet

Investering i flere velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører generelt en lavere risiko for den samlede portefølje end investering alene i

enkeltlande/-markeder. Udenlandske markeder kan dog være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko for en kraftig reaktion på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold. Endelig giver investeringer i udlandet en valutaeksponering, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner.

Valutarisiko

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

Selskabsspecifikke forhold

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

Nye markeder/emerging markets

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

indført restriktioner med hensyn til udførsel af valuta eller kan gøre det med kort varsel. Markedslikviditeten på de nye markeder kan være svingende som følge af økonomiske og politiske ændringer, naturkatastrofer samt andre niveauer for skatter og særlige gebyrer. Effekten af ændringer i de nævnte forhold kan i visse tilfælde vise sig at være af mere vedvarende karakter afhængig af, i hvilken grad de påvirker de berørte markeder.

Likviditetsrisiko

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

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

Modpartsrisiko

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

I obligationsafdelingerne opstår modpartsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter og strukturerede produkter og er mest udtalt ved indgåelse af kontrakter til at sikre afdelingerne mod udsving i valutakurser på papirer i andre valutaer end danske kroner og euro. I aktieafdelinger investeres der ofte i American Depository Receipts (ADRs) og Global Depository Receipts (GDRs), hvis det ikke har været muligt at købe den underliggende aktie. Depotbeviserne kan ikke risikomæssigt sidestilles med investeringer i de underliggende aktier. De involverede risici vil blandt andet afhænge af struktureringen af det konkrete bevis. Der er således stor forskel på, om depotbeviset er børsnoteret eller handles OTC, eller om der er mulighed for at ombytte til de underliggende aktier eller ej. Investeringer i depotbeviser indebærer ud over

eksponeringen mod den underliggende aktie også en eksponering mod udstederen af depotbeviset, hvilket medfører en væsentlig modpartsrisiko.

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

Særlige risici ved obligationsafdelingerne Obligationsmarkedet

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af afdelingens investeringer. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold, herunder renteutviklingen globalt, påvirke investeringernes værdi.

Renterisiko

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

Kreditrisiko

Inden for forskellige obligationstyper - statsobligationer, realkreditobligationer, 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 forbindel-

se med optagelse af det nye lån.

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

Særlige risici ved aktieafdelingerne Udsving på aktiemarkedet

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

Risikovillig kapital

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

Bestyrelse og direktion

På foreningens ordinære generalforsamling den 20. april 2017 var Ingelise Bogason og Lars Boné på valg.

Bestyrelsen havde foreslået genvalg, og begge blev enstemmigt genvalgt som medlemmer af bestyrelsen.

Bestyrelsen består, foruden disse, af Ole Jørgensen, Bjarne Ammitzbøll, Viggo Nedergaard Jensen og Lone Møller Olsen.

Bestyrelsen konstituerede sig efter generalforsamlingen med Ole Jørgensen som formand og Ingelise Bogason som næstformand.

Der er afholdt 8 bestyrelsesmøder i 2017.

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

Bestyrelshonoraret for foreningen fremgår af fællesnoter.

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

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

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Vi kan oplyse følgende om bestyrelses- og direktionsmedlemmerne:

Bestyrelsen og direktionen udgør også bestyrelsen og direktionen for de øvrige investerings- og kapitalforeninger oprettet og administreret af BankInvest Gruppen.

Bestyrelse

Ole Jørgensen, formand. Tiltrådt 22. marts 2017

Medlem af bestyrelsen for:
BI Management A/S

Ingelise Bogason, næstformand. Tiltrådt 22. marts 2017

Bestyrelsesformand for:
Arkitektskolen, Aarhus

Næstformand for:
Poul Due Jensens Fond

Medlem af bestyrelsen for:
Grundfos Holding A/S, BI Management A/S, Care Danmark, Kraft og Partners A/S.

Bjarne Ammitzbøll. Tiltrådt 22. marts 2017

Direktør for Komplementarselskabet Dampvæveriet ApS

Medlem af bestyrelsen for:
K/S Dampvæveriet, Grenå, Carstens Anpartsselskab, Grindsted, Carstens CK Teknik ApS, CK-Landbrug A/S, Kinnerton Properties Holding II ApS, KGH Holding, Grindsted A/S, KGH Property A/S.

Lars Boné. Tiltrådt 22. marts 2017

Direktør for:
KIRKBI Palac Karlin Property s.r.o., KIRKBI Real Estate Investment s.r.o

Bestyrelsesmedlem: M & M INVEST ApS.

Viggo Nedergaard Jensen. Tiltrådt 22. marts 2017

Direktør for:
Holdingselskabet af 1998 A/S

Medlem af direktionen for:
Holdingselskabet Ridehusvej ApS

Bestyrelsesformand for:
Jørgen Windelev A/S

Medlem af bestyrelsen for:
Holdingselskabet af 1998 A/S, Frontier Investment Management A/S, Norliv – foreningen for kunder i Nordea Liv og Pension, Den selvejende institution Fredensborghusene.

Lone Møller Olsen. Tiltrådt 22. marts 2017

Bestyrelsesmedlem i Topdanmark A/S, Karn Holdco AB (Karnov Group)

Direktion
BI Management A/S

Malene Ehrenskjöld

Direktør

Varetager ikke andre ledelseshverv

Henrik Granlund

Vicedirektør

Varetager ikke andre ledelseshverv

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2017. 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 2017 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 21. marts 2018

Bestyrelse

Ole Jørgensen

Formand

Ingelise Bogason

Næstformand

Bjarne Ammitzbøll

Lars Boné

Viggo Nedergaard Jensen

Lone Møller Olsen

Direktion

Malene Ehrenskjöld

Direktør

Henrik Granlund

Vicedirektør

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen BankInvest Engros

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen BankInvest Engros for regnskabsåret 01.01.2017 - 31.12.2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 3 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger mv.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2017 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2017 - 31.12.2017 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive

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

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udødelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om foreningens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet

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

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

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

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

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

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

København, den 21. marts 2018

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Jens Ringbæk

statsautoriseret revisor, mne 27735

Tenna Hauge Jørgensen

statsautoriseret revisor, mne 33800

Afdelingsberetning

Stamoplysninger

Unoteret

Akkumulerende

Introduceret: Juni 2017

Risikoklasse: 5

Benchmark: MSCI All Country World inkl. nettoudbytter

Fondskode: DK0060803328

Porteføljerådgiver: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Mål og investeringspolitik

Globale Aktier Akk. KL er en afdeling under Investeringsforeningen BankInvest Engros.

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

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

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

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

Formueudvikling og afkast

Afdeling Globale Aktier Akk. blev startet 27. juni 2017 og har derfor kun eksisteret i et halvt år. I denne periode har aktionærerne i Globale Aktier Akk. fået et afkast på 0,8% efter alle omkostninger. Dette er 3,8% lavere end afdelingens sammenligningsindeks, der i perioden gav et positivt afkast på 4,6%.

Det klart utilfredsstillende, negative merafkast kan tilskrives diskretionært forbrug, sundhed og informationsteknologi.

Det var især det amerikanske forbrugsselskab Newell Brands, som med et fald på over 45% i DKK kostede dyrt på afkastet. Newell Brands, som producerer og markedsfører en række forbrugerprodukter som babyjoggere, fiskehjul, køkkenudstyr og kuglepenne, nedjusterede indtjeningsforventningerne to gange i 2. halvår. Årsagen var i første omgang forøgede råvarevareomkostninger, som skyldtes orkanen Harvey, og at en af selskabets store

kunder, Toys"R"Us, blev begæret konkurs. Dette medførte også bekymring for salgsudviklingen. Endelig nedjusterede selskabet i 3. kvartal betydeligt indtjeningsudsigterne, ikke kun for året, men også salgsvæksten på 3-5 års sigt. Det skyldes kraftig varelager nedbringelse hos især en af Newells store kunder, hvilket førte til en betydelig, utilsigtet lageropbygning hos Newell og dermed usikkerhed om selskabets varelagerstyring og salgsvækst. Vi har valgt at reducere vores eksponering til selskabet pga. den forøgede usikkerhed, men vurderer fortsat – også efter dialog med ledelsen – at selskabet kommer tilbage på sporet igen og har en relativ stærk markedsposition.

Derudover var det især to selskaber i sundhedssektoren, Allergan og Acadia Healthcare, der primært bidrog til det dårlige afkast. Allergan er et specialiseret farmaceutisk selskab, hvis aktiekursen faldt 37% i DKK. Det skyldes bekymring omkring patentudløb, øget konkurrence om selskabets hovedprodukt (Botox) og en kontroversiel strategi for at sikre patentekslusivitet for deres øjenmiddel Restasis, som i øvrigt ikke lykkedes. Acadia Healthcare, der er en psykiatrisk hospitalsoperatør, faldt også 37% i DKK. Selskabet leverede et svagt regnskab for 3. kvartal, som pegede på færre patienter og højere omkostninger pga. øget brug af vikarer og dyrere personale i England. Manglen på arbejdskraft kan bl.a. henføres til briternes snarlige udtræden af EU.

På positivsiden bidrog sektorerne industri, energi og råvarer mest til afkastet. På selskabssiden bidrog mineselskabet Glencore med et afkast på 37% i DKK, Spirit Aerosystem (+43% i DKK), der designer og producerer flydele til Boeing og Airbus, og det amerikanske lingeriselskab L Brands (+7%), der er mest kendt for dets Victoria's Secret-butikker. Glencore var begunstiget af stærkere råvarepriser. Spirit AeroSystems har vist gode regnskaber, men markedet tog især nyheden positivt op om en ny og gunstig aftale med Boeing, der løfter cash flow-marginer, samt nyheden om et stort aktietilbagekøbsprogram. Derudover gav software-selskabet Microsoft, der vægter meget i afdelingen, et afkast på 17%. Det skyldtes gode regnskaber og effekten af den amerikanske skattereform med lavere skat på den løbende indtjening, men desuden den store formue, som selskabet har i udlandet, og som nu bliver hjemtaget til en markant lavere skattesats.

Afdelingens formue udgjorde 161.208 tkr. ultimo 2017. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 158.998 t.kr. kroner. Periodens nettoresultat udgjorde 2.210 t.kr.



Særlige risici - herunder forretningsmæssige og finansielle risici

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

Forventninger til 2018

Efter snart ni års opsving er store dele af de finansielle markeder prisfastsat særdeles dyrt. Derudover står den globale økonomi sandsynligvis på en cyklisk top. Det sker vel at mærke på et tidspunkt, hvor den globale gældsætning er øget drastisk, og hvor det pengepolitiske pendul vil dreje i en strammere retning. Det er en cocktail, der ikke er særlig behagelig, set ud fra et investorsperspektiv. Sandsynligheden for, at aktiemarkederne kan levere ligeså gode afkast i 2018 som i 2017, er lille. Vi er i den sidste fase af en aktiefest, der har skabt et globalt afkast på hele 16% pro anno, i DKK, siden bunden i 2009. Det tempo er ikke holdbart, for kursstigningerne har overhalet indtjeningsfremgangen markant, og det har skabt høje kursniveauer i forhold til indtjeningen i mange selskaber.

Trenden ser dog stadig ud til at være opadgående, selv om kurven bliver fladere, og risikoen for større korrektioner er steget betydeligt. Vi har svært ved at se investorerne betale mere for indtjeningen, og aktiekursstigninger er dermed begrænset til indtjeningsvæksten. Vi venter et afkast på 5-10% og et moderat merbidrag i forhold til sammenligningsindekset. Som beskrevet ovenstående er afkastforventningerne behæftet med usikkerhed.



Resultatopgørelse		Balance pr. 31. december	
	2017*		2017
	(t.kr.)		(t.kr.)
Renter og udbytter		Aktiver	
1 Udbytter	985	Likvide midler	
I alt renter og udbytter	985	Indestående i depotselskab	1.700
Kursgevinster og -tab		Indestående i andre pengeinstitutter	5
Kapitalandele	2.786	I alt likvide midler	1.705
Valutakonti	-669	Kapitalandele	
Øvrige aktiver/passiver	-2	Noterede aktier fra danske selskaber	
2 Handelsomkostninger	76	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	819
I alt kursgevinster og -tab	2.039		158.678
I alt indtægter	3.024	I alt kapitalandele	159.497
3 Administrationsomkostninger	702	Andre aktiver	
Resultat før skat	2.322	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	61
4 Skat	112	Andre tilgodehavender	15
Årets nettoresultat	2.210	I alt andre aktiver	76
Forslag til anvendelse		Aktiver i alt	161.278
Overført til formue	2.210	Passiver	
I alt disponeret	2.210	6 Investorenes formue	161.208
		Anden gæld	
		Skyldige omkostninger	70
		I alt anden gæld	70
		Passiver i alt	161.278

*) Regnskabsperioden omfatter 26.06.17 – 31.12.17

7 Femårsoversigt

Noter

	2017*		
	(t.kr.)		
1 Udbytter			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			985
I alt udbytter			985
2 Handelsomkostninger			
Bruttohandelsomkostninger			250
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-174
I alt handelsomkostninger			76
3 Administrationsomkostninger			2017
			(t.kr.)
	direkte	fælles	i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	2	2
Revisionshonorar	0	6	6
Gebyrer til depotselskab	131	0	131
Andre omk. i forb. med formueplejen	433	0	433
Øvrige omkostninger	15	37	52
Fast administrationshonorar	78	0	78
I alt administrationsomkostninger	657	45	702
4 Skat			
Ikke refunderbar skat			112
I alt skat			112
5 Finansielle Instrumenter			
Børsnoterede finansielle instrumenter			98,9%
Andre aktiver og passiver			1,1%

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

Formuefordeling

Nordamerika	51%
Europa	36%
Asien	7%
Pacific	5%
Mellemøsten / Afrika	1%
Andre inklusiv kontanter	1%

Formue fordelt på sektorer

IT	22%
Finans	17%
Industri	14%
Health Care	13%
Cykliske forbrugsgoder	12%
Andre inklusiv kontanter	22%

*) Regnskabsperioden omfatter 26.06.17 – 31.12.17

Noter

6 Investorenes formue		2017	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	
Emissioner i året	177.871	176.817	
Indløsninger i året	17.920	17.901	
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		82	
Overført fra resultatopgørelsen		2.210	
Formue ultimo	159.951	161.208	

7 Femårsoversigt		2017*
Årets nettoresultat (t.kr.)		2.210
Investorenes formue ultimo (t.kr.)		161.208
Cirkulerende andele (t.kr.)		159.951
Indre værdi		100,79
Omkostningsprocent		0,46
Årets afkast (%)		0,79
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)		217.109
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)		60.147
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)		277.256
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)		83.815
Omsætningshastighed		0,28
ÅOP		0,93
Active share (%)		86,90
Benchmark:		
Afkast (%)		4,58

*) Regnskabsperioden omfatter 26.06.17 – 31.12.17

Afdelingsberetning

Stamoplysninger

Unoteret
Udbyttebetalende
Introduceret: Juni 2017
Risikoklasse: 5
Benchmark: MSCI All Country World inkl. nettoudbytter
Fondskode: DK0060803245
Porteføljeraðgiver: BI Asset Management
Fondsmæglersekskab A/S

Mål og investeringspolitik

Globale Aktier KL er en afdeling under Investeringsforeningen BankInvest Engros.

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

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

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

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

Formueudvikling og afkast

Afdeling Globale Aktier blev startet 27. juni 2017 og har derfor kun eksisteret i et halvt år. I denne periode har aktionærene i Globale Aktier fået et afkast på 1,1% efter alle omkostninger. Dette er 3,5% lavere end afdelingens sammenligningsindeks, der i perioden gav et positivt afkast på 4,6%.

Det var især det amerikanske forbrugsselskab Newell Brands, som med et fald på over 45% i DKK kostede dyrt på afkastet. Newell Brands, som producerer og markedsfører en række forbrugerprodukter som babyjoggere, fiskehjul, køkkenudstyr og kuglepenne, nedjusterede indtjeningsforventningerne to gange i 2. halvår. Årsagen var i første omgang forøgede råvarevareomkostninger, som skyldtes orkanen Harvey, og at en af selskabets store kunder, Toys"R"Us, blev begæret konkurs. Dette medførte også bekymring for salgsudviklingen. Endelig nedjusterede selskabet i 3. kvartal betydeligt indtjeningsudsigterne, ikke kun for året, men også salgsvæksten på 3-5 års sigt. Det skyldes kraftig varelagermedbringelse hos især en af

Newells store kunder, hvilket førte til en betydelig, utilsigtet lageropbygning hos Newell og dermed usikkerhed om selskabets varelagerstyring og salgsvækst. Vi har valgt at reducere vores eksponering til selskabet pga. den forøgede usikkerhed, men vurderer fortsat – også efter dialog med ledelsen – at selskabet kommer tilbage på sporet igen og har en relativ stærk markedsposition.

Derudover var det især to selskaber i sundhedssektoren, Allergan og Acadia Healthcare, der primært bidrog til det dårlige afkast. Allergan er et specialiseret farmaceutisk selskab, hvis aktiekursen faldt 37% i DKK. Det skyldes bekymring omkring patentudløb, øget konkurrence om selskabets hovedprodukt (Botox) og en kontroversiel strategi for at sikre patentekslusivitet for deres øjenmiddel Restasis, som i øvrigt ikke lykkedes. Acadia Healthcare, der er en psykiatrisk hospitalsoperatør, faldt også 37% i DKK. Selskabet leverede et svagt regnskab for 3. kvartal, som pegede på færre patienter og højere omkostninger pga. øget brug af vikarer og dyrere personale i England. Manglen på arbejdskraft kan bl.a. henføres til briternes snarlige udtræden af EU.

På positivsiden bidrog sektorerne industri, energi og råvarer mest til afkastet. På selskabssiden bidrog mineselskabet Glencore med et afkast på 37% i DKK, Spirit Aerosystem (+43% i DKK), der designer og producerer flydele til Boeing og Airbus, og det amerikanske lingerisekskab L Brands (+7%), der er mest kendt for dets Victoria's Secret-butikker. Glencore var begunstiget af stærkere råvarepriser. Spirit AeroSystems har vist gode regnskaber, men markedet tog især nyheden positivt op om en ny og gunstig aftale med Boeing, der løfter cash flow-marginer, samt nyheden om et stort aktietilbagekøbsprogram. Derudover gav softwaresekskabet Microsoft, der vægter meget i afdelingen, et afkast på 17%. Det skyldtes gode regnskaber og effekten af den amerikanske skattereform med lavere skat på den løbende indtjening, men desuden den store formue, som selskabet har i udlandet, og som nu bliver hjemtaget til en markant lavere skattesats.

Afdelingens formue udgjorde 797.110 tkr. ultimo 2017. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 786.530 t.kr. kroner. Periodens nettoresultat udgjorde 10.580 t.kr. Det foreslåes et udbytte på 0,50 kr. pr. bevis for 2017.

Særlige risici - herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Udover de særlige risici, som er gældende for aktieafdelinger, vurderes der at være følgende risici forbundet med

afdelingens investeringer: Enkeltlande, eksponering mod udlandet, valutarisiko, selskabsspecifikke forhold, nye markeder/emerging markets og modpartsrisiko.

Forventninger til 2018

Efter snart ni års opsving er store dele af de finansielle markeder prisfastsat særdeles dyrt. Derudover står den globale økonomi sandsynligvis på en cyklisk top. Det sker vel at mærke på et tidspunkt, hvor den globale gældsætning er øget drastisk, og hvor det pengepolitiske pendul vil dreje i en strammere retning. Det er en cocktail, der ikke er særlig behagelig, set ud fra et investorperspektiv. Sandsynligheden for, at aktiemarkederne kan levere ligeså gode afkast i 2018 som i 2017, er lille. Vi er i den sidste fase af en aktiefest, der har skabt et globalt afkast på hele 16% pro anno, i DKK, siden bunden i 2009. Det tempo er ikke holdbart, for kursstigningerne har overhalet indtjeningsfremgangen markant, og det har skabt høje kursniveauer i forhold til indtjeningen i mange selskaber.

Trenden ser dog stadig ud til at være opadgående, selv om kurven bliver fladere, og risikoen for større korrektioner er steget betydeligt. Vi har svært ved at se investorerne betale mere for indtjeningen, og aktiekursstigninger er dermed begrænset til indtjeningsvæksten. Vi venter et afkast på 5-10% og et moderat merbidrag i forhold til sammenligningsindekset. Som beskrevet ovenstående er afkastforventningerne behæftet med usikkerhed.

Resultatopgørelse		Balance pr. 31. december	
	2017*		2017
	(f.kr.)		(f.kr.)
Renter og udbytter		Aktiver	
1 Renteindtægter	-11	Likvide midler	
2 Udbytter	4.255	Indestående i depotselskab	15.249
I alt renter og udbytter	4.244	Indestående i andre pengeinstitutter	2
		6 I alt likvide midler	15.251
Kursgevinster og -tab		Kapitalandele	
Kapitalandele	12.154	Noterede aktier fra danske selskaber	3.989
Valutakonti	-2.162	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	777.664
Øvrige aktiver/passiver	-8	6 I alt kapitalandele	781.653
3 Handelsomkostninger	418		
I alt kursgevinster og -tab	9.566	Andre aktiver	
		Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	289
I alt indtægter	13.810	Andre tilgodehavender	60
4 Administrationsomkostninger	2.740	I alt andre aktiver	349
		Aktiver i alt	
Resultat før skat	11.070		797.253
5 Skat	490	Passiver	
Årets nettoresultat	10.580	7 Investorerne formue	797.110
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		Anden gæld	
Udlodningsregulering	-415	Skyldige omkostninger	143
I alt formuebevægelser	-415	I alt anden gæld	143
		Passiver i alt	
Til disposition	10.165		797.253
Foreslag til anvendelse		9 Femårsoversigt	
8 Til rådighed for udlodning	4.299		
Foreslået udlodning	3.944		
Overført til udlodning næste år	355		
Overført til formue	5.866		
I alt disponeret	10.165		

*) Regnskabsperioden omfatter 26.06.17 – 31.12.17



Noter

		2017*		
		(t.kr.)		
1 Renteindtægter				
Indestående i pengeinstitutter				-11
I alt renteindtægter				-11
2 Udbytter				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				4.255
I alt udbytter				4.255
3 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger				1.159
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-741
I alt handelsomkostninger				418
4 Administrationsomkostninger				2017
				(t.kr.)
		direkte	fælles	i alt
Honorar til bestyrelse m.v.		0	7	7
Revisionshonorar		0	35	35
Gebyrer til depotselskab		378	0	378
Andre omk. i forb. med formueplejen		1.892	0	1.892
Øvrige omkostninger		15	70	85
Fast administrationshonorar		343	0	343
I alt administrationsomkostninger		2.628	112	2.740
5 Skat				
Ikke refunderbar skat				490
I alt skat				490
6 Finansielle Instrumenter				
Børsnoterede finansielle instrumenter				98,1%
Andre aktiver og passiver				1,9%

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

*) Regnskabsperioden omfatter 26.06.17 – 31.12.17

Noter

2017

Formue fordelt på region

Nordamerika	51%
Europa	37%
Asien	6%
Pacific	5%
Mellemøsten / Afrika	1%
Andre inklusiv kontanter	1%

Formue fordelt på sektorer

IT	22%
Finans	17%
Industri	14%
Health Care	13%
Cykliske forbrugsgoder	11%
Andre inklusiv kontanter	23%

7 **Investorenes formue**

2017

	Cirk. beviser	Formue- værdi
Emissioner i året	795.355	792.507
Indløsninger i året	6.500	6.484
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		507
Udlodningsregulering		415
Overført udlodning til næste år		355
Foreslået udlodning		3.944
Overført fra resultatopgørelsen		5.866
Formue ultimo	788.855	797.110

8 **Til rådighed for udlodning**

Renter og udbytter	4.194
Ikke refunderbar skat	-490
Kursgevinster til udlodning	3.750
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-60
I alt indkomst før administrationsomkostninger	7.394
Administrationsomkostninger	-2.740
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-355
I alt rådighed for udlodning	4.299



Noter

9 Femårsoversigt	2017*
Årets nettoresultat (t.kr.)	10.580
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	797.110
Cirkulerende andele (t.kr.)	788.855
Indre værdi	101,05
Udlodning (%)	0,50
Omkostningsprocent	0,41
Årets afkast (%)	1,05
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	1.000.337
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	229.679
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	1.230.016
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	443.849
Omsætningshastighed	0,33
ÅOP	0,85
Active share (%)	86,90
 Benchmark:	
Afkast (%)	4,58

*) Regnskabsperioden omfatter 26.06.17 – 31.12.17

Afdelingsberetning

Stamoplysninger

Unoteret
Udbyttebetalende
Introduceret: Juni 2017
Risikoklasse: 4
Benchmark: Bloomberg Barclays US High Yield 2% Issuer Cap afdækket til DKK
Fondskode: DK0060803401
Porteføljerådgiver: BI Asset Management
Fondsmæglerselskab A/S

Mål og investeringspolitik

HY Virksomhedsobligationer KL er en afdeling under Investeringsforeningen BankInvest Engros.

Hovedparten af pengene investeres globalt i virksomhedsobligationer. Placeringen af midler globalt betyder, at der både kan investeres i de udviklede markeder som fx Europa og USA samt de mindre udviklede markeder som fx Latinamerika og og Asien. Strategien indeholder ikke begrænsninger med hensyn til vægten i enkelte lande eller sektorer.

De fleste, som udsteder og sælger obligationer, har fået deres kreditværdighed vurderet. Gruppen med god kreditkarakter starter ved BBB-, mens AAA er den højeste karakter. Den laveste karakter er D, som svarer til konkurs. Obligationerne i denne afdeling skal primært have en karakter under BBB-. Ikke-børsnoterede obligationer handlet på det amerikanske marked for high yield-obligationer skal på købstidspunktet minimum have en karakter på C. Læs mere om kreditkarakterer på bankinvest.dk/kreditkarakterer.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter for at reducere eller øge risikoen. Afdelingen tilstræber at afdække valutaeksponeringen i andre valutaer end DKK og EUR.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for amerikanske high yield-obligationer. Det kaldes også for afdelingens sammenligningsindeks og er aktuelt Bloomberg Barclays US High Yield 2% Issuer Cap afdækket til DKK.

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.

Formueudvikling og afkast

Vi forventede, fra afdelingens opstart, et afkast den resterende del af året i niveauet 0-1%, baseret på lave kreditpræmier primo året, bevægelserne i 1. halvår, forventninger om tre renteforhøjelser i løbet af 2017 og et pænt fradrag fra valutakursafdækningen af afdelingens dollaroobligationer (primo året kostede det 2% at valutakurs sikre USD til DKK).

Afdelingen realiserede i den aktive periode i 2017 et afkast på 0,81%, mens universet leverede et afkast på 1,36%. Universets højere realiserede afkast skyldes, at universets gennemsnitlige effektive rente lå næsten fladt med en bevægelse fra 5,6% til 5,7%, og at universets kreditpræmie faldt med 0,3 procentpoint (fra 3,7% til 3,4%). Dette oversteg vores forventninger ved opstart og kan tilskrives få konkurser og en jagt efter rente i lyset af ECB's opkøbsprogram (for EUR-virksomhedsobligationer).

Afdelingens lavere afkast i 2017 skyldes, at afdelingen i gennem lang tid har været lidt mere defensivt positioneret med færre CCC og lavere ratede obligationer end universet. De lavest ratede obligationer outperformede de højere ratede obligationer i løbet af 2017.

US High Yield-markedet startede stærkt op i 2017, og euforien over stigende oliepriser, Trumps valgsejr og forventningerne om en lidt forsigtig centralbank varede frem til starten af marts, hvor universets kreditpræmie var faldet fra 4,1% til 3,5%, mens den effektive rente var faldet fra 6,1% til 5,5%. Herefter kom der lidt grus i Trump-euforien, da præsidenten agerede som en elefant i et glasbur i forhold til både ansatte og medlemmer af den lovgivende forsamling, og samtidig faldt olieprisen. 1. kvartal lukkede med rente og kreditpræmie tilbage på niveauet ved årets start.

I løbet af 2. kvartal var der stort kun medvind på cykelstien for High Yield-obligationer, selv om der var ganske travlt på udstedelsessiden. Den Amerikanske Centralbank leverede årets 2. renteforhøjelse, men meget få konkurser fik universets rente og kreditpræmie til at falde til henholdsvis 5,6% og 3,7%.

I 3. kvartal kom præsident Trump tættere på sin første politiske sejr, da republikanerne i kongressen og senatet endeligt syntes at kunne arbejde sammen. Skattepakken, der blev en realitet i 4. kvartal, reducerer blandt andet virksomhedsskattesatsen fra 35% til 21% og muliggør hjemflagnings af udenlandsk overskud med en stor rabat. Dette er godt for de højest ratede HY-virksomheder. For meget

højt gearede virksomheder (B og lavere ratede High Yield-virksomheder) er skattepakken dog ikke udelukkende positiv, da fradragsretten for renteudgifter maksimalt må udgøre 30% af EBITDA (indtjening før skat, renteudgifter og afskrivninger) i perioden 2018-2021, hvorefter renteudgifterne ikke længere kan fratrækkes. De to største amerikanske investeringsbanker var ultimo året af den opfattelse, at skattepakken er svagt positiv for de højest ratede amerikanske HY-virksomheder.

Fusionsforhandlingerne mellem to af universets og afdelingens største obligationsudstedere, teleselskaberne Sprint (2% vægt) og T-Mobile (1% vægt) blussede op i løbet af 3. kvartal, men blev definitivt taget af bordet i 4. kvartal.

De væsentligste nyheder i 4. kvartal kom fra centralbankerne, og markedet reagerede i forventningerne hertil. Flere amerikanske investeringsrådgivere anbefalede medio november at tage profit på US High Yield, og i løbet af en uge steg kreditpræmien med ca. 0,3 procentpoint. Den pågældende uge oplevede de amerikanske US High Yield-fonde det tredje største outflow nogensinde. Men markedet kom hurtigt i balance igen.

Den amerikanske centralbank leverede årets 3. renteforhøjelse i december, mens Den Europæiske Centralbank (ECB) igen påvirkede verdens kreditmarkeder ved at forlænge opkøbsprogrammet (for euro-denominerede Investment Grade-obligationer) til den 30/9-2018, dog mod en reduktion af de månedlige opkøbsbeløb fra 60 til 30 mia. EUR.

High Yield-universets konkursrate (12-måneders rate målt på udestående gæld) lukkede 2017 i 1,2% mod et gennemsnit for de seneste 25 år på 3,1%.

Afdelingens formue udgjorde 127.041 tkr. ultimo 2017. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 125.949 t.kr. kroner. Periodens nettoresultat udgjorde 1.092 t.kr. Det foreslåes et udbytte på 4,30 kr. pr. bevis for 2017.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

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

Modpartsrisikoen består primært i anvendelsen af valutaforwards til at mindske valutarisikoen.

Forventninger til 2018

For 2018 forventer vi svagt stigende kreditpræmier i løbet af 2. halvår og et svagt positivt årsafkast. ECB's ageren op mod udløbet af opkøbsprogrammet ultimo 3. kvartal 2018 vil formentlig også påvirke US HY-markedet. Perioder med begrænset likviditet, som vi stort set ikke så i løbet af 2017, vil formentlig komme tilbage i 2018. Forventningerne er som altid behæftet med stor usikkerhed.

I forventningerne er der taget højde for, at valutakursafdækningen af afdelingens dollarobligationer ultimo 2017 kostede 2,6% (mod 2% primo 2017) for hele 2018.



Resultatopgørelse		Balance pr. 31. december	
	2017*		2017
	(t.kr.)		(t.kr.)
Renter og udbytter		Aktiver	
1 Renteindtægter	3.627	Likvide midler	
I alt renter og udbytter	3.627	Indestående i depotselskab	2.571
Kursgevinster og -tab		Indestående i andre pengeinstitutter	2
Obligationer	-7.410	8 I alt likvide midler	2.573
Afledte finansielle instrumenter	8.125	Obligationer	
Valutakonti	-2.547	Noterede obligationer fra danske udstedere	33.705
Øvrige aktiver/passiver	1	Unoterede obligationer	87.013
2 Handelsomkostninger	6	8 I alt obligationer	120.718
I alt kursgevinster og -tab	-1.837	Afledte finansielle instrumenter	
I alt indtægter	1.790	Unoterede afledte finansielle instrumenter	2.098
3 Administrationsomkostninger	671	5,6 I alt afledte finansielle instrumenter	2.098
Resultat før skat	1.119	Andre aktiver	
4 Skat	27	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	1.915
Årets nettoresultat	1.092	Mellemværende vedr. handelsafvikling	17
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		I alt andre aktiver	1.932
Udlodningsregulering	-655	Aktiver i alt	127.321
I alt formuebevægelser	-655	Passiver	
Til disposition	437	7 Investorenes formue	127.041
Forslag til anvendelse		Afledte finansielle instrumenter	
8 Til rådighed for udlodning	5.421	Unoterede afledte finansielle instrumenter	53
Foreslået udlodning	5.421	5,6 I alt afledte finansielle instrumenter	53
Overført til formue	-4.984	Anden gæld	
I alt disponeret	437	Skyldige omkostninger	75
		Mellemværende vedr. handelsafvikling	152
		I alt anden gæld	227
		Passiver i alt	127.321
		9 Femårsoversigt	

*) Regnskabsperioden omfatter 26.06.17 – 31.12.17



Noter

		2017*		
		(t.kr.)		
1 Renteindtægter				
Indestående i pengeinstitutter				10
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere				985
Unoterede obligationer				2.616
Andre aktiver				16
I alt renteindtægter				3.627
2 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger				35
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-29
I alt handelsomkostninger				6
3 Administrationsomkostninger				2017
				(t.kr.)
		direkte	fælles	i alt
Honorar til bestyrelse m.v.		0	1	1
Revisionshonorar		0	7	7
Gebyrer til depotselskab		120	0	120
Andre omk. i forb. med formueplejen		394	0	394
Øvrige omkostninger		56	21	77
Fast administrationshonorar		72	0	72
I alt administrationsomkostninger		642	29	671
4 Skat				
Ikke refunderbar skat				27
I alt skat				27
5 Finansielle Instrumenter				
Børsnoterede finansielle instrumenter				26,5%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked				68,5%
Øvrige finansielle instrumenter				1,6%
Andre aktiver og passiver				3,4%
<p>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved eller ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</p>				
Formue fordelt på kreditværdighed				
Investment grade A-BBB				4%
Non Investment grade BB-CCC				92%
Andre inklusiv kontanter				4%
Formue fordelt på varighed				
Varighed < 2 år				21%
Varighed 2-5 år				58%
Varighed > 5 år				21%

*) Regnskabsperioden omfatter 26.06.17 – 31.12.17

Noter

6	Afledte finansielle instrumenter		2017
			(t.kr.)
	Aktiv		unoteret
	Valutaterminsforretninger		2.098
	I alt afledte finansielle instrumenter, aktiv		2.098
	Passiv		
	Valutaterminsforretninger		53
	I alt afledte finansielle instrumenter, passiv		53
7	Investorerens formue		2017
		Cirk. beviser	Formue-værdi
	Emissioner i året	151.067	151.067
	Indløsninger i året	25.000	25.215
	Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		97
	Udlodningsregulering		655
	Foreslået udlodning		5.421
	Overført fra resultatopgørelsen		-4.984
	Formue ultimo	126.067	127.041
8	Til rådighed for udlodning		
	Renter og udbytter		3.571
	Kursgevinster til udlodning		3.141
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning		-704
	Frivillig udlodning		35
	I alt indkomst før administrationsomkostninger		6.043
	Administrationsomkostninger		-671
	Udlodningsregulering administrationsomkostninger		49
	I alt rådighed for udlodning		5.421
9	Femårsoversigt		2017*
	Årets nettoresultat (t.kr.)		1.092
	Investorerens formue ultimo (t.kr.)		127.041
	Cirkulerende andele (t.kr.)		126.067
	Indre værdi		100,77
	Udlodning (%)		4,30
	Omkostningsprocent		0,48
	Årets afkast (%)		0,81
	Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)		174.938
	Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)		46.776
	Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)		221.714
	Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)		40.745
	Omsætningshastighed		0,15
	ÅOP		0,99
	Benchmark:		
	Afkast (%)		1,36

*) Regnskabsperioden omfatter 26.06.17 – 31.12.17

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

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.

Usikkerhed ved indregning og måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til fastsættelse af en korrekt dagsværdi for visse obligationer, da markedskursen i nogle tilfælde ikke anses som retvisende, primært som følge af illikviditet på markederne. Obligationerne værdiansættes i disse tilfælde til en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne antages

at være et bedre udtryk for dagsværdien. Forholdet vurderes ikke at have betydning for regnskabsaflæggelsen.

Omregning af fremmed valuta

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

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

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

Resultatopgørelse

Renter og udbytter

Renteindtægter består af årets indtjente renter af obligationer, indestående i pengeinstitutter samt nettoindtægter af repo-forretninger og aktieudlån med videre. Aktieudbytter indtægtsføres på tidspunktet for udbyttets vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

Kursgevinster og -tab

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

Realiserede kursgevinster og -tab på kapitalandele og obligationer opgøres som forskellen mellem dagsværdien på salgstidspunktet fratrukket dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt værdipapiret er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster og -tab opgøres som forskellen mellem dagsværdien ultimo året og dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt værdipapiret er anskaffet i regnskabsåret.

Administrationsomkostninger

Rådgivningshonorar består af honorar til manager på de underliggende investeringer. Foreningen har indgået forvaltningsaftale med BI Management A/S. Honoraret til BI Management A/S er opført som "Fast administrationshonorar".

Supplerende information

Skat

Skat består af tilbageholdt udbytteskat og renteskat som ikke kan refunderes.

Balancen

Likvide midler

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

Kapitalandele og obligationer

Kapitalandele og obligationer måles til dagsværdi. På noterede obligationer fastsættes dagsværdien som lukkekursen på balancedagen eller en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne må antages at være et bedre udtryk for dagsværdien. Hvis denne kurs ikke afspejler dagsværdien, fastlægges værdien på grundlag af værdiansættelses- teknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme mellem uafhængige parter på måletidspunktet.

Unoterede kapitalandele (venture investeringer) optages til dagsværdi dels på grundlag af dagsværdien af de unoterede og børskursen af de noterede underliggende investeringer. Dagsværdien heraf opgøres på grundlag af International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV). Nedskrivninger foretages i de tilfælde hvor:

1. Porteføljeselskabets resultater er væsentligt under det forventede og medfører en permanent forringelse af selskabets værdi, eller selskabet står over for store langsigtede problemer, som kræver yderligere finansiering.
2. Der gennemføres en betydelig transaktion, involverende en uafhængig tredje part, der værdiansætter selskabet til en værdi, der er lavere end den nuværende værdi.

I forbindelse med værdiansættelsen af de unoterede kapitalandele foretages der korrektion af en eventuel carried interest inden der sker indregning heraf.

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 obligationer, 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 Investeringsfondsbranchen.

Indre værdi

Investorerens formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af foreningens gennemsnitlige månedlige opgjorte formue.

Årets afkast i procent

beregnes som:

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

ÅOP (Årlige omkostninger i procent)

ÅOP beregnes som summen af omkostningsprocenten fra Central Virksomhedsinformation, resultatbetinget honorar og direkte handelsomkostninger ved løbende drift i procent af den gennemsnitlige formue tillagt en syvendedel af summen af det maksimale emissionstillæg og maksimale indløsningsfradrag. Foreningen foretager ikke investeringer i andre investeringsafdelinger. Nøgletallet er opgjort pr. 31.12.

Værdipapiromsætning, brutto og netto

Værdipapiromsætning, brutto, er opgjort som det samlede provenu ved køb og salg af værdipapirer fratrukket handelsomkostninger. Værdipapiromsætning, netto, er opgjort som værdipapiromsætningen, brutto, fratrukket handel i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden afspejler, hvor mange gange om året beholdningen omsættes. Den beregnes som værdipapiromsætningen opgjort til nettoværdi i forhold til den gennemsnitlige formue, opgjort efter samme principper som ved beregning af omkostningsprocenten. Anvendelsen af netttotal medfører, at det alene er handlen i forbindelse med den løbende porteføljepleje, der måles.

Administrationsomkostninger

Oversigten viser foreningens samlede administrationsomkostninger.

	2017* (t.kr.)
Bestyrelseshonorar	10
Bestyrelseshonorar i alt	10
Revisionshonorar	48
Revisionshonorar i alt	48
Gebyrer til depotselskab	629
Andre omkostninger i forbindelse med formuepleje	2.719
Øvrige omkostninger	214
Honorar til forvaltningsselskabet	493
Administrationsomkostninger i alt	4.113

*) Regnskabsperioden omfatter 26.06.17 – 31.12.17

Væsentlige aftaler

Struktur

Investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S er ansvarlig for den daglige administration af BankInvest foreningerne og disses 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.

Depotbank

Opbevaring og forvaltning af både værdipapirer og likvide midler varetages af foreningernes depotbank J.P. Morgan Europe (UK), Copenhagen Branch. Depotbanken varetager - foruden opbevaringen af foreningernes/afdelingernes værdipapirer og likvide midler - en række kontrol-opgaver i forbindelse med værdipapirhandel, emission, indløsning og lignende. Vederlaget for udførelsen af disse opgaver indgår som en andel af administrationsomkostningerne for de enkelte foreninger og afdelinger.

Rådgivning af investorer

BankInvest yder ikke rådgivning direkte til investorer eller potentielle investorer af foreningerne/afdelingerne. 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 her til 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

Pengeinstitutter, som ifølge aftale med BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S varetager distribution af og rådgivning om investeringsbeviserne, modtager årligt en honorering, der relaterer sig til de enkelte pengeinstitutters

salg samt beholdninger af investeringsbeviser opbevaret på egne eller kunders vegne.

Fastsættelse af priser

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S er market maker for investeringsbeviserne fra BankInvest. Det vil sige, at BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S sørger for, at der til enhver tid er aktuelle priser på alle foreningernes og afdelingernes investeringsbeviser, og at køb og salg altid kan gennemføres. For denne opgave modtager selskabet et fast årligt vederlag.

Aktiebog

BI Management A/S fører aktiebog over alle navnenoterede investorer. Denne opgave indeholder løbende administration, udstedelse af adgangskort til generalforsamlinger, stemmesedler samt øvrige forhold omkring afholdelse af generalforsamlinger. Alle investeringsbeviser udstedes gennem Værdipapircentralen A/S. De gebyrer, som Værdipapircentralen A/S opkræver, indgår som en andel af de samlede administrationsomkostninger for de enkelte foreninger og afdelinger.

Finanskalender

21. marts 2018 Årsrapport 2017
11. april 2018 Generalforsamling
23. august 2018 Halvårsrapport 2018

