

Halvårsrapport 2013

# Fåmandsforeningen BankInvest Vælger

CVR-nr. 28 89 15 63

Halvårs  
2013

---

Fåmandsforeningen BankInvest Vælger  
CVR-nr. 28 89 15 63

**Adresse**

Sundkrogsgade 7  
Postboks 2672  
2100 København Ø  
Tlf. 77 30 90 00  
Fax 77 30 91 00  
E-mail [info@bankinvest.dk](mailto:info@bankinvest.dk)  
[www.bankinvest.dk](http://www.bankinvest.dk)

**Bestyrelse**

Uffe Ellemann-Jensen, Formand  
Ingelise Bogasan, Næstformand  
Bjarne Ammitzbøll  
Ole Jørgensen  
Lars Boné  
Viggo Nedergaard Jensen

**Direktion**

BI Management A/S  
Christina Larsen, direktør  
Henrik Granlund, vicedirektør

**Revision**

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

**Bankforbindelse**

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

**Produktion**

Kandrup's Bogtrykkeri A/S

---

# Indhold

## Ledelsesberetning

Årets udvikling ..... 4

Risici og risikostyring ..... 6

## Påtegninger

Ledelsespåtegning ..... 9

## Halvårsregnskab

Resultatopgørelse ..... 11

Balance ..... 11

Noter ..... 12

## Årets udvikling

### Investerings- og risikoprofil

Foreningen er en såkaldt fund-of funds, hvilket vil sige at dens investeringer hovedsageligt består af andele i andre obligationsafdelinger og aktieafdelinger. På balancedagen består investeringerne af afdelinger, som administreres af foreningens investeringsforvaltningsselskab, BI Management A/S. Som følge heraf påvirkes foreningen af de samme forhold, som de underliggende afdelinger. Udsving i den globale vækst, renteniveau m.v. kan således have betydning for afkast og risiko i alle typer af porteføljer og dermed også for denne forening.

Det er derfor de underliggende portefølgers investeringsstrategi og faktiske investeringer i f.eks. aktier og obligationer, som er afgørende for afkastet i foreningen.

De aktiebaserede porteføljer skal udgøre 35-65%. Andelen på de udviklede markeder skal udgøre 35-50% og emerging markets 0-15%. Tilsvarende skal de obligationsbaserede porteføljer udgøre 35-65%. Fordeling mellem de udviklede markeder og emerging markets er de sammen, som er gældende for aktieandelen.

Varigheden på obligationsdelen skal være mellem 1 og 8 år.

Uanset ovenstående grænser skal mindst 30 % af foreningens midler, via de foretagne investeringer, til enhver tid være placeret i følgende aktiver:

- Obligationer eller gældsbreve med en rating på minimum AA- (Standard & Poors) henholdsvis Aa3 (Moody's Investor Services),
- Børsnoterede obligationer udstedt af internationale organisationer, der som medlem har mindst et af medlemslandene i Den Europæiske Union, og
- Realkreditobligationer samt andre obligationer udstedt i et land inden for Den Europæiske Union eller et land, som Fællesskabet har indgået aftale med på det finansielle område, der frembyder tilsvarende sikkerhed.

Ved opgørelse af ovenstående investeringsrammer medtages de aktiver, som indgår i porteføljerne i de investeringsforeninger og afdelinger, som købes af foreningen, og det er således de underliggende investeringsforeningers og afdelingers forholdsmæssige andel i de pågældende aktivgrupper, som ligger til grund for opgørelsen. Der kan godt investeres i investeringsforeninger og afdelinger, der kan anvende afledte finansielle instrumenter, selvom foreningen ikke selv må anvende afledte finansielle instrumenter.

Foreningen kan derudover have likvide midler i accessorisk omfang.

Målet for foreningen er at opnå et afkast, som er bedre end foreningens benchmark (sammenligningsindeks), som er 50% MSCI World

inkl. reinvesteret nettoudbytte, 25% Effas DK Govt. Bond 3-5 år og 25% Effas DK Govt. Bond 5-7 år. Indekset revægtes ultimo hvert kalenderår. Indekset er sammensat af 50 procent aktier fra store og mellemstore selskaber i udviklede lande og 50 procent danske statsobligationer med gennemsnitsvarighed på ca. 5 år.

Afkastet af aktieinvesteringer kan variere betydeligt over tiden. Der kan således ske store udsving i nettoværdien af foreningsandelene bl.a. som følge af selskabsspecifikke, politiske, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold samt såkaldt event risiko (eksempelvis terrorangreb, krig eller naturkatastrofer) eller udsving i valutakurser.

Afkastet af obligationsinvesteringer kan variere moderat over tiden. Det gælder særligt i den udstrækning, at det nuværende renteniveau er lavere end det historiske renteniveau.

Risikoen for negative afkast for de underliggende afdelinger og dermed for foreningen søges i samarbejde med investeringsrådgiver begrænset ved en grundig analyse af de aktiver, som de underliggende afdelinger investerer i. Begrænsning af risiko i foreningen vil således finde sted i de underliggende afdelinger.

For de underliggende aktieafdelinger søges risikoen for negative afkast i samarbejde med investeringsrådgiver begrænset ved en grundig analyse af de virksomheder, der investeres i.

Analysen omfatter en vurdering af indtjeningsmulighederne for de konkrete aktiviteter, konkurrencesituationen og distributionsforhold, virksomhedens forudsætninger for at realisere indtjeningspotentialet og virksomhedens forventede indtjening på de konkrete aktiviteter samt en vurdering af virksomhedens fair værdi og aktiens prisfastsættelse i relation hertil.

For de underliggende obligationsafdelinger 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 enkeltaktivniveau og porteføljens samlede robusthed ved alternative rente- og valutaudviklinger.

Investorerne forventes at have en lang investeringshorisont samt moderat risikovillighed. Afdelingen betaler ikke udbytte, men akkumulerer i stedet værdistigninger i foreningen og dermed i kursen på investeringsbeviserne. Foreningen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

På EU-risikoskalaen er foreningen placeret i kategori 4 som er udtryk for middel risiko. Foreningens investeringer er primært forbundet med risikofaktorerne, kreditrisiko, likviditetsrisiko, modpartsrisiko, følger af særlige finansielle aftaler, operationelle risici. Disse er nærmere beskrevet i afsnittet "Risici og risikostyring". For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke er indtruffet betydningsfulde hændelser efter regnskabsperiodens afslutning.

Foreningens rådgiver har en stor såvel bred som dybtgående viden og ekspertise. Foreningen er derfor ikke afhængig af vidensressourcer, der er af særlig betydning for den fremtidige indtjening.

#### Årets afkast og formueudvikling

Foreningens formue udgjorde 69.326 tusinde kroner ultimo juni 2013 mod 68.489 tusinde kroner ultimo 2012, svarende til en vækst på 837 tusinde kroner. I regnskabsåret er der foretaget nettoindløsninger for i alt 2.002 tusinde kroner. Årets nettoresultat udgjorde 2.839 tusinde kroner.

Som ventet har første halvår budt på stigende aktiemarkeder, dog primært på de udviklede markeder, mens aktiemarkederne i emerging markets generelt er faldet tilbage, i takt med at væksten i Kina har vist svaghedstegn. Afmatningen har været noget kraftigere end ventet ved årets indgang. Ligeledes har vi, som ventet, oplevet moderat stigende obligationsrenter, men ikke i det jævne tempo, vi havde forventet, da der var faldende renter i første del af halvåret og kraftigt stigende renter i anden del af halvåret. De kraftigt stigende renter i andet kvartal betød, at emerging markets-obligationer faldt noget kraftigere end forventet over en relativ kort periode. Såvel forhandlingerne om de langsigtede budgetaftaler i USA som parlamentsvalget i Italien gav anledning til nervøsitet, men blev ikke den store prøvelse for markederne, der i stedet fik gavn af aftagende økonomisk og politisk usikkerhed.

Porteføljen opnåede i første halvår et afkast på 4 procent, mens sammenligningsindekset i samme periode viste et afkast på 4,02 procent. De store udsving på obligationsmarkederne og især falderne på emerging markets-obligationer har trukket afkastet på obligationsporteføljen ned. Overvægten i aktier har bidraget positivt til merafkastet, men den store andel af emerging markets-aktier har reduceret afkastet, så porteføljen har leveret et afkast på niveau med sammenligningsindekset.

#### Forventninger til 2013

Det er vores forventning, at man fortsat vil se stigninger på aktiemarkederne i 2013 samt moderat stigende obligationsrenter i USA og Tyskland (og Danmark). Såfremt rentestigningerne fortsat sker på baggrund af stærkere vækst, er det vores forventning, at aktiemarkederne vil kunne stige, samtidig med at renterne stiger, men kortsigtet kan der være uro, fordi bevægelserne forstærkes af store "flows". Såfremt rentestigningerne bliver så kraftige, at det får betydelig realøkonomisk vækst, er meldingen fra Fed, at man vil optrappe opkøbene igen, og renterne vil derfor have en vis stabilisatorindbygget. Rentestigningerne vil være størst i USA, mens fortsat stram finanspolitik i eurozonen betyder, at en renteforhøjelse fra Den Europæiske Centralbank ligger længere ude i fremtiden. Den politiske uro i eurozonen er en påmindelse om, at ingen udvikling følger en lige linje, men trendmæssigt forventer vi lavere politisk usikkerhed. De seneste nøgletal for Europa peger på fortsat recession, men er mærkbart forbedrede, og et vækststop i andet halvår er sandsynligt.

Der forventes fortsat et afkast på omkring 10 procent – ovenstående betyder dog at denne prognose er behæftet med stor usikkerhed.

## Risici og risikostyring

Risikoprofilen i foreningen er først og fremmest fastlagt i foreningens vedtægter samt i prospekt. Afledt heraf fastlægger bestyrelsen endvidere en række detaljerede investeringsretningslinjer for direktionen og foreningens investeringsrådgiver.

Nedenstående følger en generel beskrivelse af de væsentligste risici ved at investere igennem en forening, samt hvorledes foreningens ledelse håndterer og styrer disse.

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

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 forening 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 investeringsfor- eningsbeviser, bør man som udgangspunkt ikke investere i afdelingerne med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 6 eller 7 på EU-risikoskalaen).

Aktieafdelinger vil ofte have en højere risiko end afdelinger med obligationer, ligesom afdelinger med aktier i de såkaldte emerging markets lande ofte vil have en risiko, som er højere end afdelinger med aktier i de traditionelle aktiemarkeder. Hvis man investerer over

en kortere tidshorizont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer derfor, sjældent velegnede

### Risici knyttet til investeringsmarkederne

Afkastet i en forening 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 rådgivningsaftaler og investeringspolitikker, vores interne kontroller, lovgivningens krav om risikospredning samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter.

### Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

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

I de aktieafdelinger, der investeres i, søges risikoen for negative afkast begrænset ved investeringsrådgivers grundige analyse af de virksomheder, der investeres i. Analysen omfatter en vurdering af indtjeningsmulighederne for de konkrete aktiviteter, konkurrencesituationen og distributionsforhold, virksomhedens forudsætninger for at realisere indtjeningspotentialet, virksomhedens forventede indtjening på de konkrete aktiviteter samt en vurdering af virksomhedens fair værdi og aktiens prisfastsættelse i relation hertil.

I de obligationsafdelinger, der investeres i søges risikoen for negative afkast begrænset ved investeringsrådgivers grundige 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 beretningen i halvårsrapporten, har vi et benchmark (sammenligningsindeks) for foreningen. Det er et indeks, der måler afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor foreningen investerer. Vi vurderer, at det valgte indeks er repræsentativt for foreningen og dermed velegnede til at holde afdelingens resultater op imod. Foreningens afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger.

Udviklingen i benchmark (afkastet) tager ikke højde for omkostninger. Målet med foreningens investeringsstrategi er at finde de bedste obligations- og aktieafdelinger og opnå det højest mulige afkast,

støre end 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 mod sætning til passivt styret porteføljer – også kaldet indeksbaseret – 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.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for foreningen. Rammerne er fastlagt med reference til den maksimalt 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. Afkastet vurderes dagligt, og er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, tages dette op med rådgiver med fokus på at få vendt udviklingen.

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 de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

For yderligere oplysninger om foreningen henvises til det gældende prospekt. Foreningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

#### Særlige risici ved blandede foreninger

Det forhold at, foreningen både investerer i aktie- og obligationsafdelinger betyder, at foreningen bliver påvirket af de faktorer, der påvirker såvel aktie- som obligationsafdelinger, som beskrevet nedenfor.

#### Markedsrisiko

##### Enkeltlande:

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

##### Eksponering mod udlandet:

Investering i 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, markeds-mæssige og generelle økonomiske forhold.

##### Valuta:

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, har begrænset valutarisiko. Afdelinger, hvor der systematisk kurssikrer mod danske kroner, har en meget begrænset valutarisiko.

##### 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, vi investerer i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

#### Selskabsspecifikke forhold:

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

#### Andre risikofaktorer

##### 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 f.eks. som følge af konkurs.

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.

##### Modpartsrisiko:

Risikoen for, at optjente gevinster eller indeståender ikke bliver udbetalt for eksempel som følge af en samarbejdspartners konkurs.

#### Likviditetsrisiko:

I forbindelse med salg af værdipapirer, kan der opstå situationer, hvor der ikke er tilstrækkelige købere i markedet og værdipapiret derfor måske ikke kan sælges eller kun sælges med betydeligt tab. Likviditetsrisikoen kan også opstå som følge af tidsforskelle mellem de markeder, der handles på.

#### Særlige risici ved obligationsafdelingerne

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.

Udover markedsrisikoen er kreditrisikoen, likviditetsrisikoen og modpartsrisikoen vil typisk være relevante for obligationsafdelinger.

#### Særlige risici ved aktieafdelingerne

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.

Afkastet kan ligeledes 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.

Udover markedsrisikoen vil likviditetsrisikoen være relevant for afdelinger, der investerer i Asien, emerging markets m.v.



## Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt halvårsrapporten for 2013 for Fåmandsforeningen BankInvest Vælger.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Halvårsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2013 samt af resultatet for regnskabsperioden 1. januar – 30. juni 2013.

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

København, den 20. august 2013.

Bestyrelse

**Uffe Ellemann-Jensen**  
Formand

---

**Ingelise Bogason**  
Næstformand

---

**Bjarne Ammitzbøll**

---

**Ole Jørgensen**

---

**Viggo Nedergaard Jensen**

---

**Lars Boné**

---

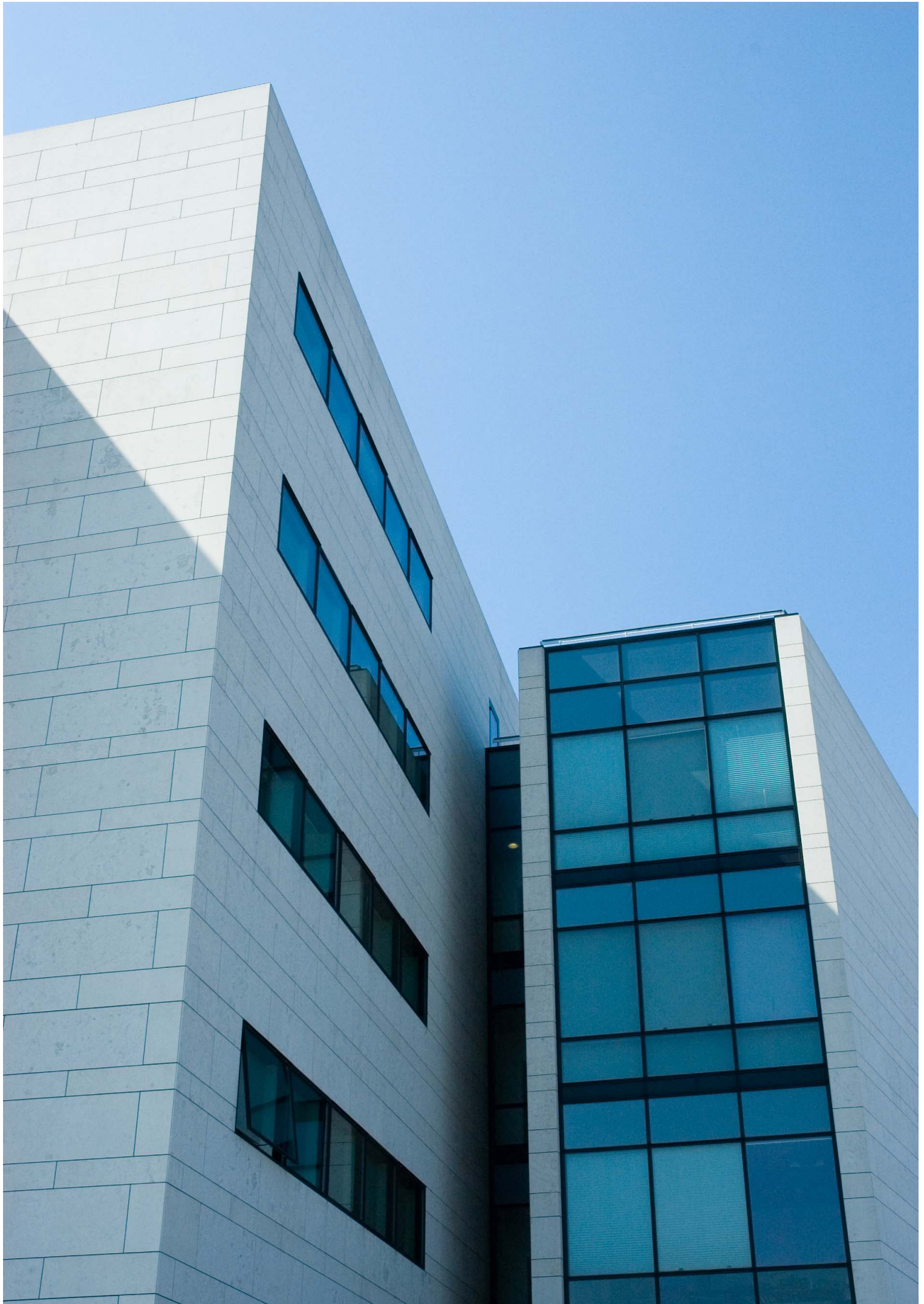
Direktion  
BI Management A/S

**Christina Larsen**  
Direktør

---

**Henrik Granlund**  
Vicedirektør

---



## Resultatopgørelse

	01.01 -30.06.13 (t.kr.)	01.01 -30.06.12 (t.kr.)
Renter og udbytter	2.183	1.708
Kursgevinster og -tab	949	2.648
Administrationsomkostninger	293	293
Resultat før skat	2.839	4.063
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>2.839</b>	<b>4.063</b>

## Balance

	30.06.2013 (t.kr.)	31.12.2012 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
2 Likvide midler	212	188
2 Investeringsbeviser danske investeringsforeninger	69.070	68.276
Andre aktiver	48	733
<b>Aktiver i alt</b>	<b>69.330</b>	<b>69.197</b>
<b>Passiver</b>		
3 Medlemmernes formue	69.326	68.489
Anden gæld	4	708
<b>Passiver i alt</b>	<b>69.330</b>	<b>69.197</b>

1 Anvendt regnskabspraksis

4 Femårsoversigt

5 Øvrige forhold

## Noter

### 1. Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for Fåmandsforeningen BankInvest Vælger er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger mv.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2012.

Noter			30.06.13 (t.kr.)	31.12.12 (t.kr.)		
<b>2 Finansielle Instrumenter</b>			100%	100%		
Børsnoterede finansielle instrumenter			0%	0%		
Øvrige finansielle instrumenter						
<b>Fem største poster</b>						
BankInvest Basis			32%	47%		
Bankinvest Korte Danske Obligationer			19%	21%		
Bankinvest Lange Danske Obligationer			15%	4%		
BankInvest Globalt Forbrug			3%	6%		
BankInvest Europæiske Aktier			2%	0%		
<b>3 Medlemmernes formue</b>		<b>30.06.2013</b>	<b>31.12.2012</b>			
		Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi	
Formue primo		39.460	68.489	48.279	76.458	
Emissioner i året		0	0	44.203	73.837	
Indløsninger i året		1.083	2.003	53.022	88.556	
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag			1		0	
Overført fra resultatopgørelsen			2.839		6.750	
<b>Formue ultimo</b>		<b>38.377</b>	<b>69.326</b>	<b>39.460</b>	<b>68.489</b>	
<b>4 Femårsoversigt</b>		<b>30.06.13</b>	<b>30.06.12</b>	<b>30.06.11</b>	<b>30.06.10</b>	<b>30.06.09</b>
Halvårets nettoresultat (t.kr.)		2.839	4.063	-1.804	4.547	4.181
Medlemmernes formue (t.kr.)		69.326	68.802	76.896	63.672	51.621
Cirkulerende andele (t.kr.)		38.377	41.196	48.279	42.420	42.640
Indre værdi		180,64	167,01	159,27	150,10	121,06
Omkostninger (%)		0,42	0,40	0,41	0,41	0,43
Halvårets afkast (%)		4,00	5,42	-2,45	7,71	8,81
Sharpe ratio		0,69	-	-	-	-

**5 Øvrige forhold**

Foreningen er i sin løbende drift involveret i diverse sager, herunder særligt skattesager. Sagerne vurderes løbende, og der foretages de nødvendige hensættelser i for til såvel gevinster og tab. De verserende sager forventes ikke at kunne få en væsentlig betydning for foreningens eller afdelingernes økonomiske stilling.

