

Årsrapport 2013

Investeringsforeningen BankInvest Almen Bolig

CVR-nr. 21 74 32 75

Årsrapport
2013

Investeringsforeningen BankInvest Almen Bolig
CVR-nr. 21 74 32 75

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

Uffe Ellemann-Jensen, Formand
Ingelise Bogason, 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

Depotbank

Arbejdernes Landsbank A/S

Produktion

Kandrup's Bogtrykkeri A/S

Indhold

Ledelsesberetning

Årets udvikling i hovedtræk.....	4
Udviklingen i foreningen	6
Samfundsansvar	9
Risici og risikostyring.....	10
Bestyrelse og direktion	12
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv	13

Påtegninger

Ledelsespåtegning.....	14
Den uafhængige revisors erklæringer	15

Årsregnskab

Resultatopgørelse.....	16
Balance	16
Noter	17

Årets udvikling i hovedtræk

Året 2013 vil først og fremmest blive husket for ekstraordinært høje afkast på aktier i den vestlige verden samt markante rentefald i de gældstyngede sydeuropæiske lande.

De amerikanske aktier i S&P 500 steg 29,6 procent i 2013, mens de europæiske aktier i DJ Stoxx-600 steg 17,4 procent. Desuden steg japanske Nikkei-225 med hele 56,7 procent. Derimod var afkastene på aktiemarkedene i emerging markets-universet usædvanligt svage sammenlignet med de vestlige markeder: Indekset MSCI EM faldt således 2,5 procent efter et markant dyk i de latinamerikanske aktier og moderate stigninger i Asien og Østeuropa. Det var helt i tråd med vores forventninger ved indgangen til 2013, at (1) man ville se markante stigninger på aktiemarkedene, og at (2) de vestlige aktiemarkeder ville være væsentligt stærkere end emerging markets. Vores optimisme skyldtes først og fremmest forventningerne om, at et fortsat økonomisk opsving ville stimulere indtjeningsvæksten hos virksomhederne. Vi forventede endvidere, at en markant lavere økonomisk og politisk risiko ville reducere risikopræmierne på aktier ved en politisk afklaring efter det amerikanske præsidentvalg i november 2012 samt det efterfølgende forlig om "fiscal cliff", der ville indebære en cocktail af markante skattestramninger og automatiske finanspolitiske stramninger fra starten af 2013 i fraværet af en budgetaftale.

Vi havde også en øget tiltro til, at eurozonen havde fået etableret en mere troværdig redningsmekanisme for gældstyngede lande, som kunne bidrage til optimismen på den politiske front. Men at de amerikanske aktier skulle stige dobbelt så meget i forhold til, hvad vi havde prognosticeret i december 2012, og mere end det dobbelte af, hvad man normalt oplever i en økonomisk højkonjunktur, var noget overraskende.

Stigningen i de lange tyske obligationsrenter var på linje med vores prognose fra december 2012. Opsvinget i den globale økonomi var først og fremmest drevet af USA og Europa. Således blev andet halvår af 2013 også tidspunktet, hvor eurozonen kom ud af en halvandet år lang økonomisk recession. Dette var også en væsentlig forventning i vores prognoser for 2013. Det økonomiske opsving må dog ved indgangen til 2014 karakteriseres som svagt og skrøbeligt. Det skyldes ikke mindst, at betydelig statsgæld fortsat tynger en række lande, men også at kreditvilkårene hos banker uden for Tyskland fortsat tynger de små og mellemstore virksomheder omkostnings- og investeringsmæssigt.

Opsvinget i japansk økonomi har været drevet af en helt ekstraordinær økonomisk politik ("Abenomics"), hvor ikke mindst en ekstrem lempelig pengepolitik har svækket den japanske yen og dermed forbedret de japanske eksportvirksomheders priskonkurrenceevne. Den japanske yen blev svækket med 21 procent i forhold til den amerikanske dollar og med 26 procent i forhold til euroen i 2013.

Vækstproblemerne for en stribe emerging markets-lande i Latinamerika (Brasilien) og Østeuropa (Rusland) har delvist været en konsekvens af en fortsat afmatning i råvarepriserne og delvist en konsekvens af manglende økonomiske reformer. I sommeren 2013 kom en række emerging markets-lande under betydeligt pres, da forventningen om en afslutning på den ekstraordinært lempelige pengepolitik i Federal Reserve satte dagsordenen. Det gjaldt først og fremmest emerging markets-lande med betydelige betalingsbalanceunderskud som Brasilien, Indien, Indonesien, Tyrkiet og Sydafrika. Trods svag økonomisk vækst har disse lande været nødt til at stramme pengepolitikken for at stoppe kapitalflugten, ligesom markant valutakurssvækkelse har øget inflationen.

Fund Governance

Foreningens bestyrelse har vedtaget en fund governance-politik, som følger InvesteringsForeningsRådets anbefalinger. Politikken 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.

Videnressourcer

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

Måltal for det underrepræsenterede køn

Det er bestyrelsens mål, at andelen af kvindelige generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer fra 2017 kommer til at udgøre 25 procent.



Udviklingen i foreningen

Stamoplysninger

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: 31/08/1999

Risikoklasse: 2

Benchmark: EFFAs Danish Gov. Bond Index 1-3 år

Fondskode: DK0016026750

Porteføljerådgiver: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Investerings- og risikoprofil

Foreningens investorer er almene boligselskaber i Danmark. Investeringspolitikken overholder bekendtgørelsen om drift af almene boliger m.v., som har til hensigt at give lav risiko og høj sikkerhed i investeringerne. Foreningen investerer i danske realkreditobligationer samt i statsobligationer eller statsgaranterede obligationer fra et EU/EØS land.

Obligationerne i porteføljen har en gennemsnitlig kort løbetid og skal alle være udstedt i danske kroner. Afdelingen investerer ikke i unoterede obligationer.

Som investor får du løbende pleje af din investering og risikospredning indenfor afdelingens investeringsområde. En del af dit investeringsafkast vil muligvis blive udbetalt som udbytte. Det afhænger blandt andet af kursgevinsterne og reguleres af gældende skattelovgivning. Generalforsamlingen tager hvert år stilling til størrelsen af det eventuelle udbytte.

Målet for afdeling BankInvest Almen Bolig er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for danske obligationer med kort løbetid. Det kaldes også for foreningens benchmark (sammenligningsindeks). Dette er aktuelt EFFAs Danish Gov. Bond Index 1-3 år. Indekset består af danske statsobligationer med en varighed mellem 1 og 3 år.

Investering i denne forening med primært danske obligationer vil generelt være behæftet med lavere risiko end investering i porteføljer med udenlandske obligationer. Afkastet kan variere moderat over tiden. Historiske afkast kan ikke anvendes som rettesnor for fremtidige afkast. Det gælder særligt i den udstrækning, at det nuværende renteniveau er lavere end det historiske renteniveau.

Foreningen anvender ikke afledte finansielle instrumenter til at øge eller nedbringe foreningens risiko.

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

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

Årets afkast og formueudvikling

Porteføljen gav i 2013 et afkast på 0,97 procent. Afkastet var på linje med forventningerne ved årets begyndelse, som gik på et meget lavt afkast. Afkastet var bedre end sammenligningsindekset, som gav et negativt afkast på 0,19 procent. Afkastet var dermed tilfredsstillende. Det forbedrede afkast på porteføljen skyldtes primært et merafkast på porteføljens realkreditobligationer. Det var forventet ved indgangen til 2013, at såvel korte rentetilpasningsobligationer ("fleksobligationer") som konverterbare realkreditobligationer ville levere et merafkast til statsobligationer, og det var altså også tilfældet. Det lave absolutte afkast afspejler først og fremmest det meget lave udgangspunkt for renterne ved indgangen til 2013. Selvom der var udsving i renteniveauet undervejs i 2013, så lukkede de korte renter året på stort set samme niveau, som de begyndte året.

Renteudsvingene i 2013 var i høj grad drevet af forventningerne til centralbankerne. I Danmark og eurozonen var der naturligvis primært fokus på Den Europæiske Centralbank. Den leverede to rentenedsættelser i 2013, nemlig i maj og november, og udlånsrenten blev i alt sat ned med 0,5 procentpoint. Indlånsrenten lå hele året på 0 procent. Der var hele året rigeligt med likviditet i banksystemet i eurozonen, og bankerne havde altså samlet set et betydeligt indlån i Den Europæiske Centralbank. Det betød, at det var indlånsrenten, der var retningsgivende for de korte pengemarkeds- og obligationsrenter i eurozonen. Eftersom indlånsrenten ikke blev sat ned i 2013, var der heller ikke et nedadgående pres på de korte renter. Det modsatte var nærmest tilfældet, navnlig mod årets slutning, og det hang sammen med, at der skete en løbende reduktion af overskudslikviditeten hos bankerne i 2013. Danmarks Nationalbank havde ved udgangen af 2013 samme udlånsrente som ved årets begyndelse, mens indlånsrenten var 0,1 procentpoint højere. Nationalbanken kopierede dermed ikke Den Europæiske Centralbanks renteændringer. Dette hænger sammen med, at Nationalbankens renter ultimo 2012 lå væsentligt under renteniveauet i eurozonen. Dette var en konsekvens af gældskrisen i eurozonen og Danmarks status som "sikker havn", og det havde trukket de danske statsobligationsrenter ned under det tyske renteniveau. I 2013 er der sket en normalisering, således at de danske og tyske renter nu ligger tæt på hinanden på de fleste løbetider.

Foreningens formue udgjorde 272.185 tusinder kroner ultimo 2013 mod 296.323 tusinde kroner ultimo 2012, svarende til en reduktion i formuen på 24.138 tusinde kroner. I regnskabsåret er der foretaget nettoindløsninger for i alt 20.154 tusinder kroner. Årets nettoresultat udgjorde 2.672 tusinde kroner, og der foreslås et udbytte på 1,90 kroner pr. bevis.

Realkreditmarkedet i Danmark var i 2013 præget af skift i udstedelsesmønstrene og påvirkninger fra ratingbureauer samt lovgivning. Den klareste tendens på realkreditmarkedet var en bevægelse fra de korteste flekslån (F1) over mod længere flekslån, fastforrentede lån eller andre alternativer (CITA-baserede lån). Dette var en konsekvens af bidragsforhøjelsen i 2013, som i høj grad løftede bidragene på F1-lån i forhold til alle andre lån. Ændringen i udstedelsesmønstrer betød en stigende udstedelse af længere fleksobligationer. Hen mod årets slutning blev der fremlagt et lovforslag, som indebærer justeringer i den måde, flekslånene er skruet sammen på, og den måde, auktionerne over de bagvedliggende obligationer vil forløbe på. Det overordnede princip i lovforslaget er, at låntagerne og institutterne får sikkerhed for, at deres lån kan refinansieres, mens investorerne til gengæld får en risiko for, at deres obligationer forlænges.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Da foreningen primært investerer i danske obligationer, har foreningen en forretningsmæssig risiko til udviklingen på obligationsmarkedet. Risikoen består hovedsageligt af en generel markedsrisiko, renterisiko og kreditrisiko.

Den primære risiko er kreditrisikoen. Det vil sige en potentiel nedgradering af enten Danmarks eller de enkelte obligationsudstederes kreditrating.

Ultimo regnskabsperioden har foreningen visse illikvide obligationer. Dette medfører en højere likviditetsrisiko, end hvad der generelt forventes på det danske obligationsmarked. Denne likviditetsrisiko kan blandt andet opstå, hvis afdelingen ejer en forholdsmæssig stor andel af en enkelt obligationsserie.

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 regnskabsaflæggelsen.

Begivenheder efter statusdagen

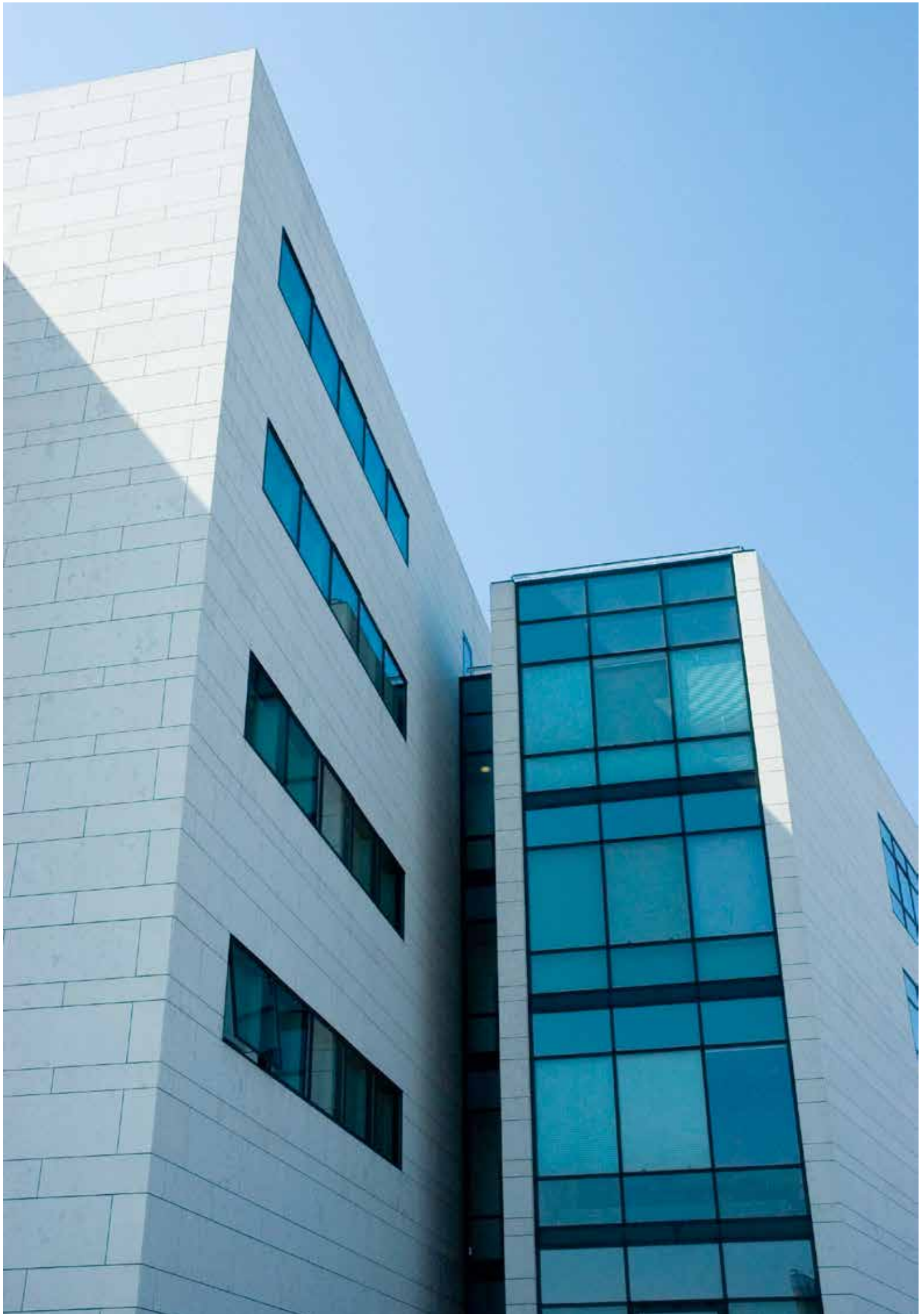
Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som påvirker vurderingen af årsrapporten.

Forventninger til 2014

BankInvest forventer, at porteføljen vil give et lavt, men formentligt positivt afkast i 2014. Ligesom i 2013 bliver udfordringen i 2014 at levere et positivt afkast fra et udgangspunkt, som hedder meget lave korte obligationsrenter. Den toårige fleksrente, som kan opfattes som en toneangivende rente for korte obligationsinvestorer, lå ultimo 2013 lige under ½ procent. Det er cirka samme niveau, som den toårige fleksrente lå på ultimo 2012, så afkastpotentialet er nogenlunde det samme, altså meget lavt.

Såvel korte fleksobligationer som konverterbare realkreditobligationer forventes også i 2014 at levere et merafkast til statsobligationer. Men i forhold til udgangspunktet ved indgangen til 2013 er de korte fleksobligationer langt fra så billige nu i forhold til statsobligationerne. Merrenten på toårige fleksobligationer er nede på 0,25 procentpoint. Det er rundt regnet en halvering i forhold til ultimo 2012. Samme indsævnring har vi set på længere fleksobligationer. Også set i det lys er konverterbare realkreditobligationer et fornuftigt alternativ. Men de er heller ikke billige og er afhængige af et forholdsvis roligt rentebillede i 2014. Samlet set er det dog vores vurdering, at foreningen vil levere et moderat merafkast til sit sammenligningsindeks i 2014.

Risikoen for danske realkreditobligationer er først og fremmest knyttet til ændringer i lovgivningen. Over de kommende år skal likviditetsreglerne for pengeinstitutterne implementeres, og det udestår stadigvæk at få afklaret, om danske realkreditobligationer vil tælle som ultralikvide aktiver fremadrettet. Det er vores forventning, at dette vil være tilfældet, men den endelige beslutning er ikke truffet i den sag. Som beskrevet tidligere er der også et lovforslag fremme vedrørende flekslån og fleksobligationer, som vil få betydning for udstedelsen og prisfastsættelsen af dette vigtige segment i 2014. Endelig er der for L&P-sektoren usikkerhed frem til implementeringen af Solvens II i 2016 om, hvordan de forskellige obligationstyper vil indgå og kunne benyttes af sektoren til at dække dens risiko. Samlet set er der altså en række åbne spørgsmål, som relaterer sig til, om de traditionelt store investorer i realkreditobligationer, såsom pengeinstitutter og pensionskasser, fortsat vil have samme mulighed for og interesse i at investere i realkreditobligationer. Det er, udover risikoen for stigende renter, den primære risiko for 2014.



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 kunders 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 (UN Principles for Responsible Investment - UN PRI), der handler om at inddrage relevant information såsom miljømæssige forhold, sociale forhold og god virksomhedsledelse i investeringsbeslutningen.

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

UN PRI blev grundlagt i april 2006 på initiativ af den daværende Generalsekretær Kofi Annan. Han inviterede nogle af de største institutionelle investorer og kapitalforvaltere i verden til i fællesskab under FN at udvikle principper for ansvarlige investeringer. Indgangsvinklen var og er, at information om miljøpåvirkning og sociale forhold samt god virksomhedsledelse kan påvirke investorernes afkast. Man arbejder her med det engelske udtryk ESG (Environment, Social og Governance). 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 beslutnings processen.
- 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 kontinuerligt. Fremskridtet vurderes årligt af FN's PRI-organisation.

BankInvest underskrev UN PRI den 11. februar 2008. Udover tilslutningen til UN PRI udøves det aktive ejerskab ved, at alle BankInvest-afdelinger er underlagt etisk 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.

BankInvest udbyder ligeledes SRI-afdelinger (Socially Responsible Investments). SRI-politikken betyder, at investorer har mulighed for at vælge specifikke afdelinger, der foretager en etisk screening på flere kriterier end de internationale normer. Det gælder i øjeblikket fire afdelinger, hvoraf Basis Etik (SRI) og Virksomhedsobligationer Etik (SRI) udbydes i Danmark.

Motsat øvrige afdelinger baserer SRI-afdelingerne sig på hurtigere frasalg af selskaber med bekræftede konventionsbrud eller uønsket eksponering, med mindre tungtvejende argumenter taler imod. Screeningskriterierne, der bruges til at fastlægge om et selskab skal ekskluderes, inkluderes eller fastholdes i en SRI-portefølje, består af to niveauer:

1. Selskaberne skal efterleve de ti principper i UN Global Compact om menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrupition. Hvis ikke disse principper efterleves, kan Komitéen for Ansvarlige Investeringer i BankInvest beslutte at ekskludere selskabet fra SRI-afdelingerne, hvis der ikke er udsigt til forbedringer.

2. Selskaberne må ikke hente mere end ti procent af deres omsætning fra tobak, alkohol, spil eller våbenproduktion og ikke mere end tre procent af deres omsætning fra pornografi.

Udover ovenstående kriterier har BankInvest et generelt forbud mod at investere i selskaber involveret i produktion af klyngebomber

Både screeningen af og dialogen med virksomhederne varetages af den nordiske konsulentvirksomhed GES Investment Services (GES). GES er en ekstern uafhængig leverandør inden for ESG-research, der varetager dialogen for adskillige andre danske investorer.

BankInvest har desuden underskrevet Carbon Disclosure Project (CDP) samt er medlem af og støtter Danish Social Investment Forum (Dansif).

Information som relaterer sig til foreningens arbejde med samfundsansvar fremgår af BankInvests hjemmeside <<http://www.bankinvest.dk/DK/showpage.aspx?pageid=1976>>, 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.

Risikoen ved at investere via en investeringsforening kan overordnet knytte sig til tre elementer:

- Investeringsmarkederne
- Investeringsbeslutningerne
- Driften af foreningen

Risici knyttet til investeringsmarkederne

Afkastet i investeringsforeningen 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 foreningen inden for de givne rammer: Eksempler på risikostyringselementer er rådgivningsaftalen og investeringspolitikker, interne kontroller, lovgivningens krav om risikospredning samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Foreningen er aktivt styret. Det betyder, at 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 obligationer. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for foreningen. 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. Afkast vurderes dagligt, og er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, tages dette op med rådgiver 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 fornævnte systemer og forretningsgange virker og anvendes korrekt. Overskridelse af investeringsrammer rapporteres til foreningens bestyrelse og i visse tilfælde også til Finanstilsynet.

På it-området lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Der er 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.

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 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.

Valuta:

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksponering mod valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil foreningens kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner.

Selskabsspecifikke forhold:

Værdien af en enkelt 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.

Særlige risici ved obligationer

Obligationsmarkedet:

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af foreningens 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, vi investerer 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.

Bestyrelse og direktion

Bestyrelse og direktion

På foreningens ordinære generalforsamling den 11. april 2013 var tidligere udenrigsminister Uffe Ellemann-Jensen på valg.

Bestyrelsen foreslog genvalg af tidligere udenrigsminister Uffe Ellemann-Jensen samt valg af senior advisor Viggo Nedergaard Jensen, som nyt medlem af bestyrelsen. Begge blev enstemmigt valgt som medlemmer af bestyrelsen.

Bestyrelsen, består foruden disse, af direktør Ingelise Bogason, direktør Lars Boné, direktør Bjarne Ammitzbøll og direktør Ole Jørgensen. Bestyrelsen konstituerede sig efter generalforsamlingen med Uffe Ellemann-Jensen som formand og Ingelise Bogason som næstformand.

Der er afholdt 8 bestyrelsesmøder i 2013.

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

Bestyrelseshonoraret for foreningen fremgår af noterne.

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

Bestyrelse

Uffe Ellemann-Jensen, formand. Tiltrådt 7. april 2003

Tidl. udenrigsminister

Bestyrelsesformand for:
Thomson Reuters Founders Share Company Ltd. (London)

Medlem af bestyrelsen for:
BI Management A/S

Ingelise Bogason, næstformand. Tiltrådt 7. april 2005

Bestyrelsesformand for:
Arkitektskolen, Aarhus

Næstformand for:
Poul Due Jensens Fond

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

Bjarne Ammitzbøll. Tiltrådt 7. april 2005

Adm. direktør KIRK KAPITAL A/S

Bestyrelsesformand for:
KIRK Shipping A/S, KIRK Aviation A/S

Næstformand for:
KIRK KAPITAL AG, (Schweiz)

Medlem af bestyrelsen for:
KGH Holding Grindsted A/S, KGH Property A/S, CK Teknik A/S,
Pedersens Maskiner A/S

Ole Jørgensen. Tiltrådt 7. april 2005

Bestyrelsesformand for:
Aalborg Stifttidenes Fond, Aalborg Stifttidende A/S, AASF Holding
A/S, Nordjyske Holding A/S

Medlem af bestyrelsen for:
Vendsyssel Tidende A/S, Basis Bank A/S

Lars Boné. Tiltrådt 31. maj 2011

Direktør for:
Kirkbi Real Estate Investment A/S, Kirkbi Anlæg A/S

Viggo Nedergaard Jensen. Tiltrådt 11. april 2013

Direktør for:
Holdingselskabet af 1998 A/S

Bestyrelsesformand for: Fonden MYC4 Foundation

Næstformand for:
Dansk Vækstkapital K/S

Medlem af bestyrelsen for:
Frontier Investment Management A/S, Holdingselskabet af 1998
A/S.

Direktion

BI Management A/S

Christina Larsen

Direktør

Bestyrelsesformand for:
FundCollect A/S

Næstformand for:
Investeringsforeningsrådet

Henrik Granlund

Vicedirektør

Varetager ikke andre ledelseshverv.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2013 for Investeringsforeningen Almen Bolig.

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

Årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 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.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 27. februar 2014.

Bestyrelse

Uffe Ellemann-Jensen

Formand

Ingelise Bogason

Næstformand

Bjarne Ammitzbøll

Ole Jørgensen

Lars Boné

Viggo Nedergaard Jensen

Direktion

BI Management A/S

Christina Larsen

Direktør

Henrik Granlund

Vicedirektør

Den uafhængige revisors erklæringer

Til medlemmerne i Investeringsforeningen BankInvest Almen Bolig

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen BankInvest Almen Bolig for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger mv.

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 nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om

denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, som er relevant for foreningens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om investeringsforeninger m.v. gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 27. februar 2014

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Anders O. Gjelstrup
Statsautoriseret revisor

Per Rolf Larssen
Statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse	2013 (t.kr.)	2012 (t.kr.)
Renter		
2 Renteindtægter	6.559	7.873
I alt renter	6.559	7.873
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-2.125	-637
3 Handelsomkostninger	65	115
I alt kursgevinster og -tab	-2.190	-752
I alt indtægter	4.369	7.121
4 Administrationsomkostninger	1.697	1.926
Årets nettoresultat	2.672	5.195

Balance pr. 31. december	2013 (t.kr.)	2012 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	476	715
Indestående i andre pengeinstitutter	29	29
5 I alt likvide midler	505	744
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	267.650	291.320
5 I alt obligationer	267.650	291.320
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter	3.550	4.290
Andre tilgodehavender	0	2
Mellemværende vedr. handelsafvikling	504	0
I alt andre aktiver	4.054	4.292
Aktiver i alt	272.209	296.356
Passiver		
6 Medlemmernes formue	272.185	296.323
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	24	33
I alt anden gæld	24	33
Passiver i alt	272.209	296.356

1 Anvendt regnskabspraksis

7 Til rådighed for udlodning

8 Femårsoversigt

9 Øvrige forhold

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2012.

Rapporteringsvaluta

Rapporteringsvaluta er danske kroner.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde foreningen og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når foreningen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå foreningen, 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 og 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. Obligationer og likvide midler, tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs, opgjort som GMT 1 600 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 tidspunktet anskaffelsestidspunktet indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Resultatopgørelse

Renter

Renteindtægter består af årets indtjente renter af obligationer og indestående i pengeinstitutter.

Kursgevinster og -tab

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

Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som alle direkte omkostninger med videre ved handel med finansielle instrumenter.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, indregnes direkte i medlemmernes formue. Beløbet opgøres, som den andel af bruttohandelsomkostningerne, som forholdsmæssigt kan henføres til omsætning i forbindelse med emission og indløsning beregnet på grundlag af de omsætningstal, som indgår i beregning af omsætningshastigheden.

Administrationsomkostninger

Direkte omkostninger består af de omkostninger, som direkte kan henføres til den enkelte afdeling. Foreningen har indgået aftale med investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S om administration. Administrationshonoraret til BI Management A/S er opført som "Fast administrationshonorar". Foreningen har desuden indgået

aftale med BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S om investeringsrådgivning og markedsføring af foreningens investeringsbeviser. Disse omkostninger indgår i henholdsvis posterne "Andre omkostninger i forbindelse med formuepleje" og "Markedsføringsomkostninger"

Fællesomkostninger består af omkostninger som vedrører to eller flere afdelinger/foreninger som administreres af BI Management A/S. Disse omkostninger fordeles mellem afdelingerne/foreningerne i forhold til den gennemsnitlige formue.

Udlodning/udbytte

Afdelingen foretager hvert år en udlodning/udbytte i overensstemmelse med foreningens vedtægter, der blandt andet opfylder de i ligningslovens § 16 C anførte krav til minimumsindkomsten.

Afdelingen skal derfor ikke betale skat, men skattepligten påhviler modtageren af udlodningen.

Minimumsindkomsten opgøres på grundlag af de i regnskabsåret:

- Indtjente renter
- Realiserede nettokursgevinster på obligationer og valutakonti
- Afholdte administrationsomkostninger

Udlodningsprocenten beregnes som den opgjorte udlodning (rådgighedsbeløb) i procent af afdelingens cirkulerende andele på balancedagen. Den beregnede udlodningsprocent nedrundes efter gælden- deregler til nærmeste tiendedel procent eller nul, hvis den beregnede udlodningsprocent er mindre end 0,10 procent. Et overskydende positivt beløb til rådighed for udlodning overføres til udlodning næste år.

Udlodningsregulering fra årets emissioner og indløsninger indgår i resultat til udlodning og beregnes således, at udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emission/indløsning.

Udlodningsreguleringen vedrørende årets emissioner tillægges rådighedsbeløbet, mens reguleringen vedrørende årets indløsninger fratrækkes rådighedsbeløbet.

Forslag til udlodning for regnskabsåret indregnes som en særskilt post under medlemmernes formue. Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og det skattemæssigt opgjorte udlodningsbeløb tillægges/fratrages afdelingens formue.

Balancen

Likvide midler

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

Obligationer

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 værdiansættelsesteknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme mellem uafhængige parter på måletids- punktet.

Udtrukne obligationer optages til nutidsværdien.

Andre aktiver

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

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

Anden gæld

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

Nøgletal

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

Indre værdi

Medlemmernes formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

Udlodning i procent

Udlodning til medlemmerne i procent af cirkulerende andele på balancedagen.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af afdelingens gennemsnitlige månedlige opgjorte formuer.

Årets afkast i procent

beregnes som:

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

Hvor geninvesteret udlodning opgøres således: Udlodning x indre værdi ultimo året/indre værdi efter udlodning.

ÅOP (Årlige omkostninger i procent)

ÅOP beregnes som summen af omkostningsprocenten fra Central Investorinformation, 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. Såfremt afdelingen er en såkaldt Fund of Funds, det vil sige investerer mere end 20 procent af formuen i andre investeringsafdelinger, tillægges en forholdsmeæssig andel af deres administrationsomkostninger på opgørelsestidspunktet.

Foreningen foretager ikke investeringer i andre investeringsafdelinger eller anvender resultatbetinget honorar.

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.

Sharpe Ratio

Sharpe Ratio måler afkastet af en investering i forhold til risikoen. Risikoen måles på baggrund af den historiske volatilitet (standardafvigelsen). Sharpe Ratio måler således et risikojusteret merafkast. Jo højere Sharpe Ratio, jo bedre har investeringen været, såfremt porteføljens merafkast er positivt. Sharpe Ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofrie rente (merafkast) divideret med standardafvigelsen på merafkastet. Sharpe Ratio beregnes så vidt muligt på basis af fem års observationer, dog som minimum på basis af 36 måneders observationer.

Benchmark (sammenligningsindeks)

En afdelings afkast sammenlignes oftest med afkastet på et anerkendt sammenligningsindeks (benchmark).

Standardafvigelse

Standardafvigelse angiver spredningen af afkast i forhold til gennemsnitsafkastet. Under antagelse af at afkast er normalfordelt vil

det fremtidige afkast med 68% sandsynlighed fordele sig +/- en standardafvigelse omkring gennemsnitsafkastet og med 95% sandsynlighed fordele sig +/- to standardafvigelser omkring gennemsnittet. Jo højere standardafvigelse desto større udsving i forhold til gennemsnitsafkastet.

Tracking Error

Tracking Error angiver spredningen på afkastforskellen mellem porteføljen og sit sammenligningsindeks i forhold til den gennemsnitlige afkastforskel. Tracking Error beskriver således hvor tæt porteføljen følger sit sammenligningsindeks. En lav Tracking Error betyder at porteføljen følger sammenligningsindekset tæt mens en høj Tracking Error modsat betyder at portefølje og sammenligningsindeks ikke følges særlig tæt.

Information Ratio

Information Ratio beskriver hvor godt porteføljen har klaret sig i forhold til den relative risiko som der er taget i forhold til sammenligningsindekset. Information Ratio beregnes som afkastforskellen mellem portefølje og sammenligningsindeks i forhold til Tracking Error. Positiv Information Ratio betyder at porteføljen har klaret sig bedre end sit sammenligningsindeks, hvor en Information Ratio over 0,5 er godt, mens negativ Information Ratio betyder det modsatte.

Kreditværdighed

Kreditrating er opgjort efter standardmetoden fra bilag 5 i kapitaldækningsbekendtgørelsen. Såfremt en eksponering er vurderet af kun et kreditvurderingsinstitut anvendes denne. Hvis der foreligger to kreditvurderinger anvendes den med lavest rating. Hvis der foreligger tre kreditvurderinger anvendes de to højeste ens vurderinger, er disse højeste vurderinger forskellige anvendes den midterste af alle tre kreditvurderinger.

Varighed

Matematisk udtryk, der måler, hvor kursfølsom en obligation er over for ændringer i renten. Jo højere varighed en obligation har, jo mere følsom er den over for ændringer i renten. Kaldes også rentefølsomhed. En obligationsportefølje med en varighed på fem år har således en større kursrisiko end en portefølje med en varighed på to år.

Noter		2013	2012			
		(t.kr.)	(t.kr.)			
2 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter		-11	-4			
Noterede obligationer fra danske udstedere		6.570	7.877			
I alt renteindtægter		6.559	7.873			
3 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger		98	200			
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-33	-85			
I alt handelsomkostninger		65	115			
4 Administrationsomkostninger						
		2013	2012			
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	6	6	0	7	7
Revisionshonorar	30	0	30	0	30	30
Markedsføringsomkostninger	840	11	851	1.001	17	1.018
Gebyrer til depotselskab	43	0	43	50	0	50
Andre omk. i forb. med formueplejen	281	0	281	334	0	334
Øvrige omkostninger	71	15	86	0	90	90
Fast administrationshonorar	400	0	400	397	0	397
I alt administrationsomkostninger	1.665	32	1.697	1.782	144	1.926
5 Finansielle Instrumenter						
Børsnoterede finansielle instrumenter				98,3%		98,3%
Andre aktiver og passiver				1,7%		1,7%
<p>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</p>						
Kreditværdighed						
Investment grade AAA-AA				71%		64%
Investment grade A-BBB				22%		24%
Ingen rating				4%		10%
Andre inklusiv kontanter				3%		2%
Varighedsfordeling						
Varighed < 2 år				56%		72%
Varighed 2-5 år				36%		28%
Varighed > 5 år				9%		0%

Noter

6 Medlemmernes formue	2013		2012		
	Cirk. beviser	Formue-værdi	Cirk. beviser	Formue-værdi	
Formue primo	292.227	296.323	370.016	377.299	
Udlodning fra sidste år vedrørende cirk. beviser		6.575		8.325	
Ændring i udbetalt udl. p.g.a. emission/indløsning		-81		1.040	
Emissioner i året	24.135	24.386	44.799	45.100	
Indløsninger i året	44.473	44.642	122.588	124.235	
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		102		249	
Udlodningsregulering		267		801	
Overført udlodning fra sidste år		-500		-735	
Overført udlodning til næste år		40		500	
Foreslået udlodning		5.166		6.575	
Overført fra resultatopgørelsen		-2.301		-1.946	
Formue ultimo	271.889	272.185	292.227	296.323	
7 Til rådighed for udlodning					
Renter og udbytter			6.559	7.873	
Kursgevinster til udlodning			111	1.194	
Administrationsomkostninger			1.697	1.926	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning			-267	-801	
Udlodning overført fra sidste år (+/-)			500	735	
Til rådighed for udlodning, brutto			5.206	7.075	
I alt rådighed for udlodning			5.206	7.075	
Heraf foreslået udlodning			5.166	6.575	
Heraf foreslået overført til udlodning næste år			40	500	
8 Femårsoversigt					
	2013	2012	2011	2010	2009
Årets nettoresultat (t.kr.)	2.672	5.195	11.068	12.023	20.656
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	272.185	296.323	377.299	394.703	366.934
Cirkulerende andele (stk.)	2.718.890	2.922.270	3.700.160	3.842.510	3.512.000
Indre værdi	100,11	101,41	101,97	102,72	104,48
Udlodning (%)	1,90	2,25	2,25	3,75	5,00
Omkostningsprocent	0,60	0,58	0,54	0,55	0,63
Årets afkast (%)	0,97	1,67	3,07	3,10	5,96
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	107.869	178.314	146.531	348.756	297.677
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	129.316	254.287	196.000	301.970	259.436
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	237.185	432.601	342.531	650.726	557.113
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	156.198	248.928	301.548	559.861	444.102
Omsætningshastighed	0,28	0,37	0,39	0,71	0,61
ÅOP	0,73	0,74	0,69	0,73	0,80
Sharpe Ratio	1,61	-	-	-	-
Standardafvigelse (%)	1,19	-	-	-	-
Tracking Error (%)	0,66	-	-	-	-
Information Ratio	1,23	-	-	-	-
Benchmark:					
Afkast (%)	-0,19	0,61	3,00	3,27	3,89
Sharpe Ratio	0,82	-	-	-	-
Standardafvigelse (%)	1,35	-	-	-	-

Noter

⁹ Øvrige forhold

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

