

Årsrapport 2013

Fåmandsforeningen BankInvest Vælger

CVR-nr. 28 89 15 63

Årsrapport
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
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

Bankforbindelse

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

Produktion

Kandrup's Bogtrykkeri A/S

Indhold

Ledelsesberetning

Årets udvikling i hovedtræk.....	4
Udviklingen i foreningen	6
Risici og risikostyring.....	8
Bestyrelse og direktion	11
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv	12

Påtegninger

Ledelsespåtegning.....	13
Den uafhængige revisors erklæringer	14

Årsregnskab

Resultatopgørelse.....	15
Balance	15
Noter	16

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.

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 afdelingens 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 i de underliggende obligationsafdelinger, da markedskursen i nogle tilfælde ikke anses som retvisende, primært som følge af illikviditet på markederne. Instrumenterne værdiansættes i disse tilfælde til en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne antages at være et bedre udtryk for dagsværdien.

Begivenheder efter statusdagen

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

Skift af status

I henhold til gældende lovgivning skal foreningen senest med udgangen af marts 2014 have gennemført statusændring til kapitalforening eller investeringsforening.



Udviklingen i foreningen

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 porteføljers 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.

Årets afkast og formueudvikling

Som ventet var der pæne stigninger på aktiemarkederne i 2013, især på de udviklede markeder hvor den økonomiske- og politiske risiko som ventet fortsætter med at aftage. At aktierne skulle stige dobbelt så meget som man normalt oplever i en højkonjunktur overraskede os dog, men en overvægt i aktier i store dele af året betyder at investorerne har fået en god gevinst fra de stigende markeder. I forbindelse med sommerens annoncering af at den amerikanske centralbank overvejede at afslutte det kvantitative opkøbsprogram, var markedsreaktionen noget kraftigere end ventet, især indenfor emerging markets obligationer. Vi havde dog ventet stigende renter og holdt derfor varigheden lav, så den samlede effekt på porteføljen blev ikke meget negativ. Afslutningen på opkøbsprogrammet ændrer dog ikke vores opfattelse af emerging markets landenes betalingssevne, og vi har derfor fastholdt en overvægt i eksponeringen i obligationer fra de lande. Emerging markets obligationer har da også siden sommeren bidraget positivt til afkastet.

Porteføljen opnåede i 2013 et afkast på 10,32 procent, mens sammenligningsindekset i samme periode viste et afkast på 9,85 procent. De store udsving på obligationsmarkederne, herunder faldene på emerging markets obligationer, har trukket afkastet på obligationsporteføljen ned. Men overvægten i aktier har bidraget positivt til afkastet, og dermed også merafkastet, der endte på 0,48 procent for perioden. Også overvægten i udviklede aktiemarkeder og en tilsvarende undervægt i emerging markets aktier bidrog positivt til merafkastet. På obligationssiden af porteføljen har valget af lav varighed afskærmet investorerne fra de værste effekter af stigende renter.

Foreningens formue udgjorde 71.292 tusinde kroner ultimo 2013 mod 68.489 tusinde kroner ultimo 2012, svarende til en positiv vækst på 2.803 tusinde kroner. I regnskabsåret er der foretaget nettoindløsninger for i alt 4.201 tusinde kroner. Årets nettoresultat udgjorde 7.004 tusinde kroner.

Forventninger til 2014

Det er vores forventning, at man vil se stigninger på aktiemarkederne i 2014. Vi vurderer dog, at en væsentlig del af stigningerne på aktiemarkederne i 2013 kan henføres til forventningerne om en øget global økonomisk vækst i 2014. På baggrund af denne forudis- kontering af optimistiske forventninger, forventer vi mere moderate aktieafkast i det kommende år.

Obligerationsrenter i USA og Tyskland (og Danmark) forventes at stige moderat. Rentestigningerne vil være størst i USA, mens fortsat stram finanspolitik i Eurozonen, sammen med faldende kreditgivning og lav inflation, betyder at en renteforhøjelse fra den europæiske centralbank ligger længere ude i fremtiden. Forsat lav inflation kombineret med trægt reformprogram betyder at Bank of Japan sandsynligvis vil lempe pengepolitikken yderligere i 2014, med yen svækkelse som konsekvens.

I perioden med en ekstraordinært lempelig amerikansk pengepolitik har efterspørgslen efter emerging markets obligationer ikke mindst været drevet af "forrentningen på det dårlige alternativ" (historiens laveste renter på sikre obligationer). I takt med at de mere spekulative penge forlader markedet og de amerikanske renter normaliseres, vil vi forvente at markedet i højere grad fokuserer på de fundamentale økonomiske forhold. En mulig konsekvens heraf er, at markedet indenfor især emerging markets obligationer bliver mere selektivt end vi har set de seneste 3 år. Men vi er positive omkring udsigterne for emerging markets obligationer.

Samlet set forventes et positivt afkast for afdelingen for 2014.

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 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 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 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. 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 afdelings beretning.

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 styret. 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 indtjeningspotentialet, 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 langt de fleste afdelinger udvalgt et benchmark (sammenligningsindeks). Det er et indeks, der måler afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor den enkelte afdeling investerer. Vi vurderer, at de respektive indeks er repræsentative for de respektive afdelingers porteføljer og dermed velegnede til at holde afdelingens resultater op imod. Afdelingernes afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger.

Udviklingen i benchmark (afkastet) tager ikke højde for omkostninger. Afdelinger, for hvilke der ikke findes et velegnet indeks, har intet benchmark. 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 styret foreninger og afdelinger – 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. Ingen af foreningens afdelinger er passivt styret.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for de enkelte afdelinger. 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. 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 de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

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.

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.

Eksposering 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. Endelig giver investeringer i udlandet en valutaeksposering, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner.

Valuta:

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksposering 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 vi systematisk kurssikrer mod danske kroner, har en meget begrænset valutarisiko. En sådan kurssikring vil fremgå af beskrivelsen af afdelingens investeringsområde under den enkelte afdelingsberetning.

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 kurs-

fald. 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 pct. 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 ustabilt 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 med 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 vil kreditrisikoen, likviditetsrisikoen og modpartsrisikoen også være relevant 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.

Særlige risici ved blandede afdelinger:

Blandede afdelinger er påvirket af de faktorer, der påvirker såvel aktie- som obligationsafdelingerne.

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.

Bestyrelshonoraret for foreningen fremgår 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 28. marts 2007

Tidl. udenrigsminister

Bestyrelsesformand for:

Thomson Reuters Founders Share Company Ltd. (London)

Medlem af bestyrelsen for:

BI Management A/S

Ingelise Bogason, næstformand. Tiltrådt 27. april 2009

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 27. april 2009

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 27. april 2009

Bestyrelsesformand for:

Aalborg Stiftttidenes Fond, Aalborg Stiftttidende 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

Ledespåtegning

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

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

Årsregnskabet for foreningen 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

Varetager ikke andre ledelseshverv.

Den uafhængige revisors erklæringer

Til medlemmerne i Fåmandsforeningen BankInvest Vælger

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Fåmandsforeningen BankInvest Vælger 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 mv. 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			Balance		
	2013 (t.kr.)	2012 (t.kr.)		2013 (t.kr.)	2012 (t.kr.)
Renter og udbytter			Aktiver		
2 Renteindtægter	706	832	Likvide midler		
3 Udbytter	1.886	1.273	Indestående i depotselskab	165	188
I alt renter og udbytter	2.592	2.105	6 I alt likvide midler	165	188
Kursgevinster og -tab			Kapitalandele		
Kapitalandele	5.092	5.271	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	17.578	0
Valutakonti	-35	0	Noterede investeringsbeviser i danske investeringsforeninger	53.517	68.276
Øvrige aktiver/passiver	-2	0	6 I alt kapitalandele	71.095	68.276
4 Handelsomkostninger	15	4			
I alt kursgevinster og -tab	5.040	5.267	Andre aktiver		
I alt indtægter	7.632	7.372	Andre tilgodehavender	44	65
5 Administrationsomkostninger	628	622	Mellemværende vedr. handelsafvik.	0	668
Årets nettoresultat	7.004	6.750	I alt andre aktiver	44	733
			Aktiver i alt	71.304	69.197
			Passiver		
			7 Medlemmernes formue	71.292	68.489
			Anden gæld		
			Skyldige omkostninger	12	12
			Mellemværende vedr. handelsafvik.	0	696
			I alt anden gæld	12	708
			Passiver i alt	71.304	69.197

1 Anvendt regnskabspraksis

8 Femårsoversigt

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 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, investeringsforeningsbeviser og 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 eller måling

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

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Kapitalandele, 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 tidspunktet anskaffelsestidspunktet indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Resultatopgørelse

Renter og udbytter

Renteindtægter består af årets indtjente renteindtægter og renteudgifter af indestående i pengeinstitutter.

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

Kursgevinster og -tab

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

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

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.

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

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

På investeringsforeningsbeviser administreret af BI Management A/S opgøres dagsværdien på grundlag af dagsværdien på de respektive investeringsforeningers underliggende investeringer.

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 udbytte-skatte.

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.

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 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. Foreningen er en såkaldt Fund of Funds, det vil sige investerer mere end 20 procent af formuen i andre investeringsafdelinger, hvilket betyder at der tillægges en forholds-mæssig andel af deres administrationsomkostninger på opgørelses-tidspunktet. i beregningen af ÅOP.

Foreningen anvender ikke performance fee.

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 risikøjusteret 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.

Noter	2013 (t.kr.)	2012 (t.kr.)
2 Renteindtægter		
Indestående i pengeinstitutter	-1	0
Andre aktiver	707	832
I alt renteindtægter	706	832
3 Udbytter		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	167	0
Investeringsbeviser	1.719	1.273
I alt udbytter	1.886	1.273
4 Handelsomkostninger		
Bruttohandelsomkostninger	16	4
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-1	0
I alt handelsomkostninger	15	4
5 Administrationsomkostninger		
	2013	2012
	direkte	fælles
	i alt	i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	1
Revisionshonorar	30	0
Gebyrer til depotselskab	4	0
Andre omk. i forb. med formueplejen	494	0
Øvrige omkostninger	14	14
Fast administrationshonorar	71	0
I alt administrationsomkostninger	613	15
	628	602
	20	622
6 Finansielle Instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,7%	99,7%
Andre aktiver og passiver	0,3%	0,3%
<p>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</p>		
Fem største poster		
iShares S&P 500 Index Fund	16%	0%
Bankinvest Korte Danske Obligationer	28%	21%
BankInvest Basis	25%	47%
iShares MSCI Japan EUR Hedged	4%	0%
BankInvest Lange Danske Obligationer	14%	4%

Noter

	2013		2012	
	(t.kr.)		(t.kr.)	
7 Medlemmernes formue				
	Cirk.	Formue-	Cirk.	Formue-
	beviser	værdi	beviser	værdi
Formue primo	39.460	68.489	48.279	76.458
Emissioner i året	0	0	44.203	73.837
Indløsninger i året	2.231	4.207	53.022	88.556
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		6		0
Overført fra resultatopgørelsen		7.004		6.750
Formue ultimo	37.229	71.292	39.460	68.489

8 Femårsoversigt	2013	2012	2011	2010	2009
Årets nettoresultat (t.kr.)	7.004	6.750	-2.242	10.176	11.996
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	71.292	68.489	76.458	69.301	59.435
Cirkulerende andele (stk.)	372.290	394.600	482.790	424.200	426.390
Indre værdi	191,50	173,57	158,37	163,37	139,39
Omkostningsprocent	0,89	0,87	0,87	0,83	0,86
Årets afkast (%)	10,32	9,56	-2,99	17,18	25,23
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	75.548	45.509	74.993	41.064	37.160
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	77.805	57.938	64.795	39.104	33.988
Værdipapiriomsætning, brutto (t.kr.)	153.353	103.447	139.788	80.168	71.148
Værdipapiriomsætning, netto (t.kr.)	147.173	0	148.390	77.585	67.675
Omsætningshastighed	1,04	0,00	1,02	0,60	0,64
ÅOP	0,99	0,97	0,95	0,92	0,96
Sharpe Ratio	1,53	-	-	-	-
Standardafvigelse (%)	6,44	-	-	-	-
Tracking Error (%)	2,45	-	-	-	-
Information Ratio	0,56	-	-	-	-
Benchmark:					
Afkast (%)	9,85	8,68	3,61	12,92	15,05
Sharpe Ratio	1,47	-	-	-	-
Standardafvigelse (%)	5,78	-	-	-	-

