

Årsrapport 2016

Kapitalforeningen BankInvest

CVR-nr. 30 70 76 56

Årsrapport
2016

Kapitalforeningen BankInvest
CVR-nr. 30 70 76 56

Adresse

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

Bestyrelse

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

Direktion

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

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Bankforbindelse

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

Produktion

Kandrups Bogtrykkeri A/S

Årsrapporten offentliggøres på www.bankinvest.dk. På hjemmesiden findes også information om alle foreninger og afdelinger samt en løbende rapportering, som opdateres månedligt. Hertil kommer artikler om markedsbegivenheder, ny lovgivning med mere.

Generalforsamling

Foreningen holder generalforsamling i den gamle børsbygning på Slotsholmen onsdag den 20. april 2017 kl. 16.00.

Indhold

Oversigt over BankInvest foreninger og afdelinger.....	4
Læsevejledning.....	5
Ledelsesberetning	
Årets udvikling i hovedtræk.....	6
Forventninger til 2017	9
Risikoskala	11
Risici og risikostyring.....	12
Omkostninger.....	16
Samfundsansvar	17
Bestyrelse og direktion	19
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv	20
Påtegninger	
Ledelsespåtegning.....	21
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	22
Årsregnskaber og afdelingsberetninger	
Optima 10 Akk. KL.....	25
Optima 55 Akk. KL.....	30
Optima 75 Akk. KL.....	35
Fællesnoter	
Anvendt regnskabspraksis	41
Administrationsomkostninger	44
Omkostningsprocenter – 5 årsoversigt.....	45
Afkast og sammenligningsindeks - 5 årsoversigt	46
Væsentlige aftaler	47
Øvrige forhold	47
Supplerende information	
Om BankInvest.....	48
Koncernstruktur.....	49
Investeringskæden.....	50
Investeringspolitik.....	51
Børsnotering og handel	52
Kommunikation	52
Finanskalender 2017.....	53

Oversigt over BankInvests foreninger og afdelinger

BankInvests børsnoterede foreninger og afdelinger er organiseret via to foreninger med et antal afdelinger under hver og en forening, som ikke er opdelt i afdelinger. Hver forening udfærdiger selvstændig årsrapport.

Nedenfor vises en oversigt over de enkelte foreninger og afdelinger:

Investeringsforeningen BankInvest

Almen Bolig
Asiatiske Aktier KL
Basis Globale Aktier KL
Basis Globale Aktier Etik KL
Basis Globale Aktier Akk. KL
Danske Aktier KL
Danske Aktier Akk. KL
Emerging Markets Aktier KL
Emerging Markets Virksomhedsobligationer 2018 KL
Europa Small Cap Aktier KL
Globale Indeksobligationer KL
Globalt Forbrug KL
Emerging Markets Obligationer KL
Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL
Emerging Markets Obligationer Akk. KL
Højt Udbytte Aktier KL
Korte Danske Obligationer KL
Korte Danske Obligationer Akkumulerende KL
Lange Danske Obligationer KL
New Emerging Markets Aktier KL
Udenlandske Obligationer KL
USA Small Cap Aktier KL
Virksomhedsobligationer IG KL
Virksomhedsobligationer IG Akk. KL
Virksomhedsobligationer IG Etik KL
Virksomhedsobligationer HY KL

Kapitalforeningen BankInvest

Optima 10 Akk. KL
Optima 55 Akk. KL
Optima 75 Akk. KL

Kapitalforeningen BI Private Equity

Læsevejledning

Kapitalforeningen BankInvest består af 3 afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i regnskabsåret samt giver en status ultimo.

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

Foreningens investeringsforvaltningsselskab håndterer en række opgaver indenfor administration og investering, som er fælles for foreningens afdelinger. Det er med til at sikre en omkostningseffektiv drift.

Endvidere påvirkes afdelingerne af mange af de samme forhold, selvom de investerer i forskellige typer af værdipapirer og følger forskellige strategier. Eksempelvis kan udsving i den globale vækst påvirke afkast og risiko i alle afdelinger.

Derfor er det valgt at beskrive den overordnede markedsudvikling, de generelle risici og foreningens risikostyring i det fælles afsnit "ledelsesberetning". Det anbefales, at denne læses i sammenhæng med de specifikke afdelingsberetninger for at få et fyldestgørende billede af udviklingen og de særlige forhold og risici, der påvirker de enkelte afdelinger.

Årets udvikling i hovedtræk

Foreningen består af 3 aktivt forvaltede afdelinger, som alle er såkaldte fund-of-funds, som både kan investere direkte i forskellige aktivklasser og indirekte gennem andre foreninger, investeringsinstitutter eller afdelinger. Det er derfor både disse enheders investeringsstrategi og faktiske investeringer, og den overordnede allokering som er afgørende for afdelingernes afkast.

Fundamentet er Taktisk Aktiv Allokering, der handler om at udnytte aktier og obligationers styrker bedst muligt i økonomiske op- og nedgangstider frem for at holde en konstant fordeling. Afdelingernes investeringsstrategi er forankret i egne modeller og analyser af den økonomiske udvikling og de finansielle markeder. På baggrund af analysernes konklusioner om afkastpotentiale i forhold til risici kan aktieandelen justeres op og ned inden for den enkelte afdelings investeringsramme.

Der investeres i aktie- og obligationsbaserede afdelinger, som markedsføres under navnet BankInvest samt i Exchange Traded Funds (ETF), der er godkendt af Finanstilsynet. ETF'ere er fonde, der følger et aktie- eller obligationsindeks.

Foreningens udvikling i hovedtræk

Foreningens formue er steget med 289 mio. kr. svarende til 40% i 2016 og udgjorde 1 mia.kr. ved udgangen af regnskabsåret. Foreningen har realiseret et regnskabsmæssigt resultat for året på 42 mio. kr. og der er foretaget nettoemissioner for i alt 247 mio. kr. Det er primært Optima 10 Akk., som har haft investorernes interesse, idet afdelingen alene tegner sig for en samlet nettoemission på 136 mio. kr. efterfulgt af Optima 55 Akk. med en samlet nettoemission på 97 mio.kr.

Foreningen har i regnskabsåret oplevet en stor efterspørgsel efter porteføljer, som er i overensstemmelse foreningens overordnet investeringsstrategien om aktiv allokering mellem aktier og obligationer. Det har betydet, at foreningen i slutningen af regnskabsåret har etableret en ny akkumulerende afdeling Optima 30 Akk. samt 4 søsterafdelinger, som foretager udlodning i overensstemmelse med skattereglernes krav til opgørelse af minimumsindkomsten.

Afdelingerne opnåede positive afkast for 2016 fra 3,53% i Optima 10 Akk, 5,58% i Optima 55 Akk. til 6,32% i Optima 75 Akk. For Optima 10 Akk. var det opnåede afkast over afkastet for sammenligningsindekset som udgjorde 3,28%. Sammenligningsindeksene tilhørende de to andre afdelinger opnåede afkast på henholdsvis 6,53% og 8,17%.

Ved indgangen til 2016 forventede vi, at afdelinger ville give positive på niveau eller højere end de respektive sammenligningsindeks. De lavere afkast i Optima 55 Akk. og Optima 75 Akk. set i forhold til sammenligningsindeksene skyldes hovedsageligt afdelingernes

overvægten i europæiske aktier ved årets start. Den gradvise overvægt mod amerikanske aktieinvesteringer og det positive merafkast i obligationsdelen trak den anden vej, men var ikke nok til at opveje det tabte.

Den økonomiske udvikling

Investeringsmæssigt var 2016 et år med markante bevægelser på de finansielle markeder. Globale aktier, målt i DKK, faldt fra årsskiftet og var nede hele 15% medio februar, trukket ned af faldende råvarepriser, frygt for amerikanske renteforhøjelser og bekymring mht. den kinesiske økonomi. Men ved udgangen af 2016 var globale aktier steget hele 11%, en vending på 26 %-point fra bunden i februar. Den positive udvikling for året som helhed skal ses i det perspektiv, at 2016 bød på helt ekstraordinære og overraskende politiske begivenheder, specielt Storbritanniens beslutning d. 23. juni om at forlade EU og Donald Trumps sejr ved det amerikanske præsidentvalg 8. november. Begge disse politiske udfald startede en betydelig usikkerhed om, hvad de politiske og økonomiske konsekvenser egentligt vil være. Afklaring omkring dette vil være et af de store temaer for 2017.

Bag tæppet af politisk usikkerhed var der imidlertid andre og mere positive kræfter, som drev aktiemarkedene højere op. Kovendingen i priserne på olie og en række øvrige råvarepriser blev et af årets markante finansielle træk. Eksempelvis steg råolie (WTI) 45% i 2016, mens naturgas steg 59%, aluminium 14% og guld 9%. Disse tendenser var med til at sikre, at aktier inden for energi og materialer var blandt årets helt store vindere. Årets store taber på sektorniveau blev health care-aktier. Tendenserne indebar også, at råvarefølsomme, regionale markeder steg markant. F.eks. bød brasilianske aktier på en kursstigning på 39% samtidig med en styrkelse af den brasilianske valuta real (BRL) med 22% mod amerikanske dollar (USD). På den anden side af jordkloden faldt Shanghai-børsen derimod 12%, mens den kinesiske valuta Renminbi (CNY) blev svækket næsten 7% mod USD. Blandt de toneangivende vestlige aktiemarkeder var USA den klare vinder: S&P500 steg 9,5%, mens europæiske Stoxx600 og japanske Topix faldt mellem 1% og 2%, målt i lokale valutaer. I tillæg kom en USD-styrkelse mod euro (EUR) og japanske yen (JPY) på henholdsvis ca. 3% og 9%.

2016 var også et år præget af betydelige fluktuationer i renteutviklingen globalt. Den toneangivende 10-årige amerikanske rente på statsobligationer faldt i 1. halvår fra 2,25% til en bund i juli på 1,35%. Derefter steg renten, særligt efter 8. november, for at slutte året af med et niveau på knap 2,5%. Udviklingen var præget af, i første omgang, lav amerikansk vækst og vigende forventninger til renteforhøjelser fra den amerikanske central bank (Federal Reserve). Men gennem 2. halvår drejede det faktiske væksttempo i en bedre retning, ligesom forventningerne til fremtidig vækst, profitter og inflation blev styrket af Trumps valgsejr. Federal Reserve reagerede

med en renteforhøjelse på 0,25% på årets sidste pengepolitiske møde 14. december, hvor centralbanken samtidig udsendte signaler om, at der venter flere renteforhøjelser i 2017.

Den pengepolitiske kurs i Europa adskilte sig markant fra den amerikanske gennem 2016. Under indtryk af vedvarende lav vækst og inflation valgte den europæiske central bank (ECB) i marts at intensivere den ekspansive politik ved dels at forøge de månedlige opkøb i obligationsmarkedet fra 60 mia. EUR til 80 mia. EUR og ved at udvide opkøbskandidaterne til også at omfatte ikke-finansielle investment grade-virksomhedsobligationer. På årets sidste møde 8. december besluttede banken endvidere at forlænge programmet fra marts 2017 til december 2017, dog med et reduceret opkøbsmål på 60 mia. EUR gældende fra og med april. Mario Draghi, chef for ECB, har ladet det stå klart, at der er mulighed for at intensivere programmet igen, såfremt forudsætningerne ændres. Det samlede overordnede billede er således, at der fortsat er behov for en helt ekstraordinært lempelig pengepolitik for at holde hånden under det skrøbelige europæiske opsving. Mens USA forventes at skabe en vækst på 2,2% i 2017, taler konsensus blot for en fremgang i Europa på 1,6%.

Japan fulgte den europæiske kurs med helt ekstraordinære pengepolitiske tiltag i lyset af lav vækst og inflation, oven i købet i en helt ny variant. I september valgte Bank of Japan nemlig at annoncere et mål for den 10-årige statsrente på omkring 0%. Det indebærer reelt, at den japanske central bank (Bank of Japan) har forpligtet sig til at købe op i obligationsmarkedet, når renten tikker op over 0%. Og heri ligger kimen til en markant ekspansion i pengemængden, idet banken jo finansierer sine opkøb ved simpelthen at overføre nye elektroniske penge til sælgerne, typisk bankerne. 2016 var således også et år, hvor den pengepolitiske kreativitet nåede helt nye dimensioner.

Med udgangspunkt i en noget svagere økonomisk udvikling i Europa og Japan gennem 2016 og en mere lempelig pengepolitik end i USA blev gennemslaget fra de stigende USD-renter begrænset. Faktisk faldt den 10-årige tyske statsrente i alt 0,4 procentpoint og sluttede året af i 0,2%, Renten bundede dog på -0,2% i juli, et absurd lavt niveau, der afspejlede, at en væsentlig del af det europæiske og japanske obligationsunivers handlede med negative renter gennem året. Også den 10-årige danske statsrente dykkede en overgang ned under 0% og sluttede året af i blot 0,3%, en reduktion på næsten 0,7 %-point gennem året. I Japan var den 10-årige statsrente 0,05% ved årets udgang.

I markant kontrast til den generelt lave vækst i de udviklede lande lykkedes det verdens næststørste økonomi, den kinesiske, at opretholde en relativ høj vækstrate i overensstemmelse med målet på 6,5-7% for 2016. Landet gik en velkendt balancegang mellem, på den ene side at stimulere økonomien via lempelig penge- og kreditpolitik og, på den anden side at modarbejde opbygningen af bobler

i ejendomsmarkedet gennem skræddersyede tiltag. Prioriteringen af reformer stod fortsat højt på agendaen, men implementeringen var ikke overbevisende i 2016, f.eks. i forhold til finansiel deregulering eller eliminering af overskudskapacitet i de store og ineffektive, statsejede selskaber. Det blev gennem 2016 klarere, hvad Kinas nye valutakurspolitiske målsætning egentlig er, nemlig at holde en stabil kurs ift. en handelsvægtet kurv af valutaer. Det lykkedes tilsyneladende også kineserne at dæmme op for en større kapitalflugt, der kunne have resulteret i et yderligere pres på valutareserverne og på valutaen CNY. Faldet i valutareserven gennem året var markant mindre end i 2015, hvilket dog næppe skal tolkes som et udtryk for stigende tillid til landet, men derimod som et udtryk for mere effektive mekanismer for kapitalkontrol.

Fund Governance

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

Måltal for det underrepræsenterede køn

Den kønsmæssige fordeling blandt foreningernes 6 generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer udgør i december 2016 følgende: 66,67 % mænd og 33,33 % kvinder.

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

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.

Forvalteren

I henhold til lovgivningen skal kapitalforeningen give oplysninger om visse aflønningsmæssige forhold hos forvalteren. Ved oplysning om aflønningen til kapitalforeningen skal der ske en allokering af lønsum mv. Allokeringen er opgjort på baggrund af en ligelig fordeling af lønsummen på de forvaltede investerings- og kapitalforeninger med udgangspunkt i de opkrævede honorarer.

Forvalteren har 21 ansatte. Af den samlede lønsum kan 140 t.kr. allokeres til fast løn og 4 t.kr. til variabel løn. Den samlede lønsum allokeret til ledelsen udgør 31 t.kr. og til ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofilen 12 t.kr.

Oplysninger om aflønning fremgår af årsrapporten for 2015 for BI Management A/S note 6 side 18.

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 regnskabsaflægningen.

Begivenheder efter statusdagen

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

Forventninger til 2017

Som 2016 vil 2017 være præget af en tung politisk agenda. Det bliver uhyre centralt for de finansielle markeder at følge de helt konkrete tiltag, der vil komme fra den nye Trump-administration. Udmeldinger har vi allerede fået masser af, men der kan og vil være langt fra Trumps signaler og til, hvad der faktisk bliver gennemført. I Europa er der parlamentsvalg i bl.a. Frankrig, Tyskland, Holland og sandsynligvis også i Italien. Man kan heller ikke afvise et valg i Storbritannien, hvor kursen for Brexit under alle omstændigheder skal udstikkes og gøres klarere.

Hele denne politiske agenda, suppleret med nationalistiske tendenser, terror samt en række betændte geopolitiske brændpunkter, efterlader ingen tvivl om, at politik vil forårsage betydelig usikkerhed på de finansielle markeder i det kommende år. Det er sandsynligt, at den samlede globale vækst vil stige, primært drevet af højere vækst i råvareture økonomier og et lille løft i USA og Europa. Men USA's opsving er modent, og det er langt fra sikkert, at Trump kan løfte væksten signifikant og længerevarende. Europas opsving er stadig svagt og sårbart otte år efter finanskrisen, ligesom Japan hænger i strukturelle problemer. Kinas vækst er 'på papiret' høj, men den er delvis båret af kredit- og ejendomsbobler, der indeholder kimen til en større økonomisk og finansiell destabilisering. Og et kommende opsving i råvareture lande som Rusland og Brasilien hviler i realiteten på en skrøbelig udbuds-/efterspørgselsbalance i råvaremarkederne, herunder en OPEC-aftale med mange uafklarede punkter. Der bliver rig lejlighed til at afspore væksttoget i 2017.

Med disse politiske og økonomiske usikkerheder som springbræt er der næppe udsigt til et 2017 med tocifrede stigninger på aktiemarkederne, globalt set. Der vil dog være regionale afvigelser båret af blandt andet konkurrenceevne og valutakurs-forskydninger. Den amerikanske centralbank vil givetvis fortsætte med at sætte den korte rente op i 2017, efter vores vurdering to gange a 0,25%. En sådan rentebane er i et vist omfang indregnet i renterne, men udsigt til højere inflation og en yderligere opstramning af pengepolitikken ind i 2018 vil sandsynligvis trække op i obligationsrenterne. I Europa vil inflationstrykket være noget mere afdæmpet end i USA. Den europæiske centralbank forventes at holde renten fast gennem 2017, og banken vil måned for måned gennemføre sit opkøbsprogram som planlagt. Men markedet vil begynde at inddiskontere en udfasning af opkøbsprogrammet i 2018, og kombineret med stigende renter i USA vil dette sandsynligvis løfte statsrenterne lidt op i euroområdet og hermed også i Danmark.



1 2 3 4 5 6 7

← Lav risiko Høj risiko →

Typisk lavt afkast Typisk højt afkast

Det ugentlige afkast beregnes fra onsdag til onsdag, og standard afvigelsen på dette skaleres fra en egentlig standardafvigelse til en årlig standardafvigelse. Porteføljernes årlige standardafvigelse oversættes efterfølgende til risikoklasser ud fra understående standardafvigelsesintervaller.

Risikoklasse	Volatilitetsinterval	
	Lig eller over (>=)	Mindre end (<)
1	0%	0,5%
2	0,5%	2%
3	2%	5%
4	5%	10%
5	10%	15%
6	15%	25%
7	25%	

Risikoklasse	Afdeling
1	Ingen BankInvest-produkter i denne kategori
2	Almen Bolig Korte Danske Obligationer Akk. KL Korte Danske Obligationer KL
3	Emerging Markets Virksomhedsobligationer 2018 KL Globale Indeksobligationer KL Lange Danske Obligationer KL Optima 10 Akk. KL Udenlandske Obligationer KL Virksomhedsobligationer IG KL Virksomhedsobligationer IG Akk. KL Virksomhedsobligationer IG Etik KL
4	Emerging Markets Obligationer KL* Emerging Markets Obligationer Akk. KL Optima 55 Akk. KL Virksomhedsobligationer HY KL*
5	Basis Globale Aktier KL Basis Globale Aktier Etik KL Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL Globalt Forbrug KL Højt Udbytte Aktier KL New Emerging Markets Aktier KL Optima 75 Akk. KL
6	Asiatiske Aktier KL Basis Globale Aktier Akk. KL BI Private Equity* Danske Aktier KL Danske Aktier Akk. KL Emerging Markets Aktier KL Europa Small Cap Aktier KL USA Small Cap Aktier KL
7	Ingen BankInvest-produkter i denne kategori

11

Risici og risikostyring

Som investor i foreningen får man en løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. Risikofaktorerne varierer fra afdeling til afdeling. Nogle risici påvirker især 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 forening kan overordnet knytte sig til fire elementer:

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

Risici knyttet til investors valg af afdeling

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

Aktieafdelinger vil ofte have en højere risiko end afdelinger med obligationer, ligesom afdelinger med aktier i de såkaldte emerging markets lande ofte vil have en risiko, som er højere end afdelinger med aktier i de traditionelle aktiemarkeder. Hvis man investerer over en kortere tidshorisont, 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 forening bliver naturligvis påvirket af alle de risici, som knytter sig til investeringsmarkederne. Disse risikoelementer er f.eks. udviklingen i de økonomiske konjunkturer og politiske forhold både

lokalt og globalt, valutarisici, renterisici og kreditrisici.

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

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Alle foreningens afdelinger er aktivt styrede. Enhver investeringsbeslutning er baseret på vores og porteføljerådgiveres forventninger til fremtiden. Vi forsøger at danne os et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteudviklingen, 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 afdelingerne 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 højest mulige afkast, større end det respektive benchmark, under hensyntagen til risikoen.

Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive både højere og lavere end benchmark. Dette i modsætning til passivt styrede foreninger og afdelinger – også kaldet

indeksbaserede – hvor investeringerne er sammensat, så de følger det valgte indeks. Derved kan investor forvente, at afkastet i store træk svarer til udviklingen i indekset. Afkastet vil dog typisk være lidt lavere end udviklingen i det valgte indeks, fordi omkostningerne trækkes fra i afkastet. Ingen af foreningens afdelinger er passivt styret.

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

Risici knyttet til driften af foreningen

For at undgå fejl i driften af foreningen har investeringsforvaltningsselskabet etableret en række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på udvikling af systemer og højnelse af kontrolniveauet, således at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Alle afkast vurderes dagligt, og er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, tages dette op med den respektive porteføljerådgiver med fokus på at få vendt udviklingen. Der anvendes desuden betydelige ressourcer på at sikre en korrekt prisfastsættelse. I de tilfælde, hvor den aktuelle børskurs ikke vurderes at afspejle dagsværdien på det pågældende instrument, anvendes en værdiansættelsesmodel i stedet.

Investeringsforvaltningsselskabets complianceafdeling overvåger og fører kontrol med, at de fornævnte 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. Foreningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande

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

Eksposering mod udlandet

Investering i flere velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører generelt en lavere risiko for den samlede portefølje end investering alene i enkeltlande/-markeder. Udenlandske markeder kan dog være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko for en kraftig reaktion på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold. Endelig giver investeringer i udlandet en valutaeksposering, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner.

Valutarisiko

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 udstedt i euro, har begrænset valutarisiko. Afdelinger, hvor der systematisk kurssikres mod danske kroner eller euro, har en meget begrænset valutarisiko.

Selskabsspecifikke forhold

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

Nye markeder/emerging markets

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

Likviditet

I forbindelse med en afdelings investering i værdipapirer er der en risiko for, at det ikke er muligt at sælge værdipapirerne eller, at disse kun kan sælges til en kurs, der er lavere end den, der er blevet anvendt i forbindelse med beregningen af afdelingens indre værdi. Værdipapirer udstedt af selskaber på udviklede markeder vil oftest have en højere likviditet end værdipapirer udstedt af selskaber i eksempelvis emerging markets-lande, ligesom udstedelsens samlede størrelse kan have indflydelse på det enkelte værdipapirs likviditet. Endvidere vil også selskabsspecifikke forhold og makroøkonomiske indgreb, såsom renteændringer, kunne have indflydelse på likviditeten i det enkelte værdipapir.

Modpartsrisiko

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

I obligationsafdelingerne opstår modpartsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter og strukturerede produkter og er mest udtalt ved indgåelse af kontrakter til at sikre afdelingerne mod udsving i valutakurser på papirer i andre valutaer end danske kroner og euro. I aktieafdelingerne investeres der ofte i American Depositary Receipts (ADR's) og Global Depositary Receipts (GDR's), hvilket medfører en

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

Særlige risici ved obligationsafdelingerne

Obligationsmarkedet

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

Renterisiko

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

Kreditrisiko

Inden for forskellige obligationstyper – statsobligationer, realkreditobligationer, emerging markets-obligationer, kreditobligationer osv. – er der en kreditrisiko relateret til, om obligationerne modsvarer reelle værdier, og om stater, boligejere og virksomheder kan indfri deres gældsforpligtelser. Ved investering i obligationer udstedt af erhvervsvirksomheder kan der være risiko for, at udsteder får forringet sin rating og/eller ikke kan overholde sine forpligtelser. Kreditspænd udtrykker renteforskellen mellem kreditobligationer og traditionelle, sikre statsobligationer udstedt i samme valuta og med samme løbetid. Kreditspændet viser den præmie, man som investor får for at påtage sig kreditrisikoen.

Refinansiering

Stater og virksomheder kan, hvis der kan findes en långiver, gennemføre en refinansiering af deres gældsposter ved at optage nye lån til indfrielse af eksisterende lån. I forbindelse med refinansiering er der risiko for øgede omkostninger i forbindelse med optagelse og afvikling af det nye lån, hvilket kan betragtes som en udvidet risiko, da man udover risikoen for højere rente på lånet, potentielt også kan blive pålagt en række omkostninger i forbindelse med optagelse af det nye lån. Såfremt en refinansiering ikke er muligt, kan obligationsudstederen komme i en situation, hvor denne ikke kan overholde sine forpligtelser over for obligationsejerne, hvorved hele eller dele af investeringen vil være tabt.

Særlige risici ved aktieafdelingerne

Udsving på aktiemarkedet

Aktiemarkeder kan svinge meget og kan falde væsentligt. Udsving

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

Risikovillig kapital

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

Omkostninger

Investering i en forening indebærer forskellige omkostninger til den løbende administration af porteføljerne. Hertil kommer de omkostninger, som den enkelte investor selv afholder i forbindelse med køb og salg af investeringsforeningsbeviser. De vil ikke blive analyseret her, da de afhænger af pengeinstitut og markedssituationen på handelstidspunktet.

Af oversigten "Omkostningsprocenter – 5 årsoversigt" under Fællesnoterne ses de seneste fem års administrationsomkostninger i procent af de enkelte afdelingers gennemsnitlige formue.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger er en samlet betegnelse for en lang række driftsomkostninger, der betales af de enkelte foreninger og afdelinger i forhold til deres formue. Administrationsomkostninger består af for eksempel honorarer til bestyrelse, revisor, honorering for investeringsrådgivning og administration.

En væsentlig del af administrationsomkostningerne vedrører distribution og markedsføring. Hovedparten af denne udgift går til honorering af pengeinstitutternes rolle som distributør og rådgiver om investering i BankInvests foreninger og afdelinger. De enkelte foreninger og afdelinger har indgået aftaler om administration og rådgivning med forskellige selskaber i BankInvest Gruppen. Disse aftaler regulerer de ovennævnte ydelser og beregnes som en promillesats af de enkelte foreningers og afdelingers formue. Bestyrelse, depotselskabsydelser samt diverse foreningsomkostninger afregnes separat. Administrationen omfatter især bogføring og udarbejdelse af regnskaber, administration af regler og lovgivning i forhold til myndigheder, kontrol og varetagelse af investeringsbeslutninger med mere.

En væsentlig del af depotbankomkostninger består af transaktionsgebyr til VP samt gebyrfri opbevaring. Gebyrfri opbevaring betyder, at investorer ikke selv skal betale for opbevaring af deres investeringsbeviser. Denne omkostning afholdes af den enkelte afdeling.

Særlige forhold

Som det fremgår af oversigten, varierer omkostningsprocenterne mellem de forskellige afdelingstyper. Afdelingerne med danske obligationer har generelt store formuer, og investeringerne kan varetages med relativt begrænsede ressourcer. Det samme gælder rådgivningen. Det betyder, at omkostningerne til investeringsrådgivning og distribution kan holdes på et lavere niveau målt i procent af formuen for disse afdelinger i forhold til de mere ressourcekrævende og ofte specialiserede aktieafdelinger. For de mindre formuende afdelinger er det endvidere situationen, at enkelte faste omkostninger slår relativt kraftigere igennem på den beregnede omkostningsprocent.

Handelsomkostninger

Når afdelingerne handler værdipapirer, sker dette gennem en særskilt handelsfunktion hos BankInvest koncernens eget selskab, BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S. Selskabet indgår samtlige handler direkte med en handelsmodpart i markedet på den pågældende forenings/afdelings vegne. Alle køb og salg afregnes præcis til den kurs, selskabet forhandler sig frem til i markedet.

For denne ydelse modtager selskabet en kurtage. Størrelsen af kurtagen afhænger af værdipapirtypen. Selskabet optræder i en ren formidlerrolle. Det vil sige, at depotbanken udfærdiger handelsnota og afvikler handlen med modparten på foreningens eller afdelingens vegne. Depotbanken har i denne forbindelse en forpligtelse til at kontrollere, at handlen sker til markedsaktuelle kurser. For notaudskrivning og afvikling af handlerne modtager depotbanken ligeledes et honorar. Dette honorar varierer efter værdipapirtype og markeder. I nogle tilfælde kan der være aftalt satser, som omfatter både bankens eget honorar og anslåede udenlandske omkostninger. I andre tilfælde fastlægges alene bankens eget gebyr, hvortil så skal lægges de konkrete udenlandske omkostninger.

Summen af administrationsomkostninger og handelsomkostninger i regnskaberne viser den samlede udgift til administration og porteføljepjeje i de respektive foreninger og afdelinger. Alle afkast i de enkelte foreninger og afdelinger er opgivet som nettoafkast, altså efter afholdelse af samtlige omkostninger.

Bestyrelsen har igennem flere år arbejdet for større åbenhed og transparens i omkostningsstrukturen.

Årlige omkostninger i procent (ÅOP)

ÅOP for investeringsbeviser samler omkostninger ved at spare op i en forening eller afdeling i et tal før investors egne handelsomkostninger. ÅOP beregnes på grundlag af en investeringshorisont på 7 år, hvilket betyder at ÅOP afspejler de årlige omkostninger ved at eje et givent investeringsbevis i syv år.

ÅOP fremgår af "Femårsoversigten" under de enkelte afdelingers årsregnskaber.

Der henvises til "Anvendt regnskabspraksis", hvoraf det fremgår, hvordan nøgletallet beregnes.

Samfundsansvar

Foreningen følger InvesteringsFondsBranchens anbefalinger på området. 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 udfører 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 investorenes 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 beslutningsprocessen.
- Vi vil være aktive investorer og praktisere ESG-fokus i investeringspolitik.
- Vi vil arbejde på at afdække ESG-forhold i de virksomheder, vi investerer i.
- Vi vil arbejde for accept og implementering af Principperne inden for den finansielle sektor.
- Vi vil samarbejde, hvor det er muligt, for at forbedre vores effektivitet i forbindelse med implementeringen af Principperne.
- Vi vil rapportere om vores aktiviteter og fremskridt i processen med at implementere Principperne.

Arbejdet med at indføre Principperne i investeringsanalysen og beslutningsprocessen er 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 Komiteen 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.

Modsat 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:

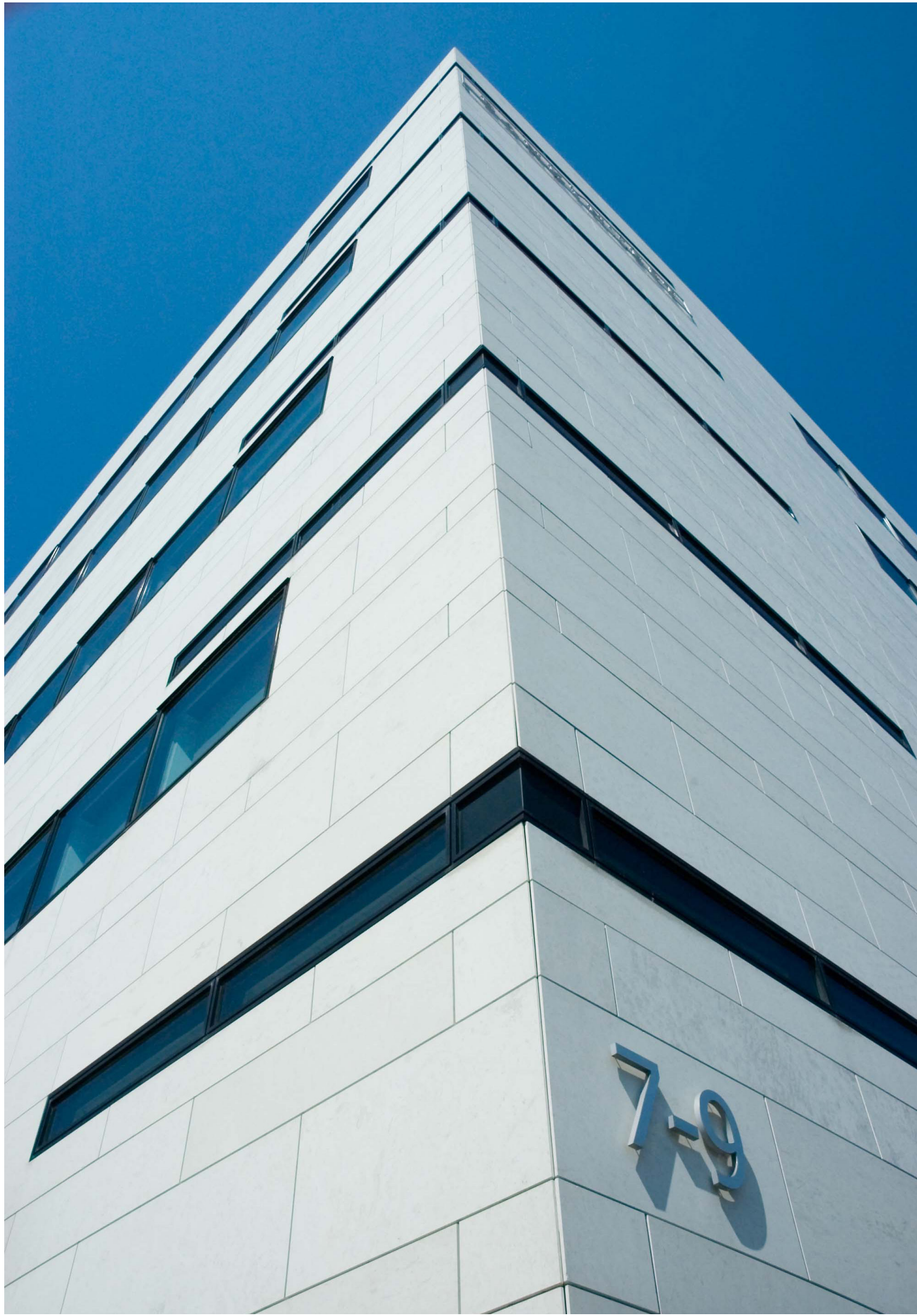
1. Selskaberne skal efterleve de ti principper i UN Global Compact om menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorruption. Hvis ikke disse principper efterleves, kan Komiteen for Ansvarlige Investeringer i BankInvest beslutte at ekskludere selskabet fra SRI-afdelingerne, hvis der ikke 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://bankinvest.dk/om-at-investere/samfundsansvar.aspx>, som opdateres løbende med nye initiativer og rapportering.



Bestyrelse og direktion

På foreningens ordinære generalforsamling den 6. april 2016 var Uffe Ellemann-Jensen og Viggo Nedergaard Jensen på valg.

Uffe Ellemann-Jensen ønskede ikke at genopstille, men Viggo Nedergaard Jensen havde indvilget i at stille op til genvalg.

Bestyrelsen foreslog at Lone Møller Olsen vælges som nyt medlem af bestyrelsen.

Bestyrelsen består, foruden disse, af Ole Jørgensen, Ingelise Bogason, Lars Boné og Bjarne Ammitzbøll.

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

Der er afholdt 10 bestyrelsesmøder i 2016.

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

Bestyrelseshonoraret for foreningen fremgår af fællesnoter.

Foreningens bestyrelse udgør tillige bestyrelserne i de foreninger som fremgår af "Oversigten over BankInvest foreninger og afdelinger". Disse administreres også af investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S.

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

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

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Vi kan oplyse følgende om bestyrelses- og direktionsmedlemmerne:

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

Bestyrelse

Ole Jørgensen, formand. Tiltrådt 6. april 2016

(Medlem af bestyrelsen siden 4. april 2005)

Medlem af bestyrelsen for:

BI Management A/S

Ingelise Bogason, næstformand. Tiltrådt 4. april 2005

Bestyrelsesformand for:

Arkitektskolen, Aarhus

Næstformand for:

Poul Due Jensens Fond

Medlem af bestyrelsen for:

Grundfos Holding A/S, BI Management A/S, Care Danmark, Kraft og Partners A/S.

Bjarne Ammitzbøll. Tiltrådt 27. april 2009

Adm. direktør KIRK KAPITAL A/S, VST I A/S

Medlem af direktionen for:

Damhaven Ejendomme ApS

Bestyrelsesformand for:

KIRK Shipping A/S, KIRK Aviation A/S, KIRK KAPITAL AG, (Schweiz), Marie Kirk A/S, Christina Kirk A/S, Gunhild Kirk A/S, KA1 P/S, Marieanne Kirk A/S, Anja Kirk A/S, KK AG Komplementarselskab ApS, KKAG Aviation A/S, Havneøen 2 P/S, Komplementarselskabet Havneøen 2 ApS, VST I A/S, Havneøen 3 P/S, Komplementarselskabet Havneøen 3 ApS, KIRK Farm A/S, Edith Kirk A/S.

Medlem af bestyrelsen for:

KGH Holding Grindsted A/S, KGH Property A/S, A. Kirk Switzerland AG in Likvidation, Pedersens Maskiner A/S, Allianceplus A/S, Carstens Anpartselskab Grindsted, P-AP 2009 A/S, CK Landbrug A/S.

Lars Boné. Tiltrådt 31. maj 2011

Direktør for:

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

Bestyrelsesmedlem: M & M INVEST ApS.

Viggo Nedergaard Jensen. Tiltrådt 11. april 2013

Direktør for:

Holdingselskabet af 1998 A/S

Medlem af direktionen for:

Holdingselskabet Ridehusvej ApS

Bestyrelsesformand for:

Jørgen Windelev A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Holdingselskabet af 1998 A/S, Frontier Investment Management A/S, Foreningen NLP, Den selvejende institution Fredensborghusene.

Lone Møller Olsen. Tiltrådt 6. april 2016

Bestyrelsesmedlem i Topdanmark A/S

Direktion

BI Management A/S

Christina Larsen

Direktør

Bestyrelsesformand for:

BI SICAV, Luxembourg

Medlem af bestyrelsen for:

FundCollect A/S

Henrik Granlund

Vicedirektør

Varetager ikke andre ledelseshverv

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2016 for Kapitalforeningen BankInvest (3 afdelinger).

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i Lov om investeringsforeninger mv.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 22. marts 2017.

Bestyrelse

Direktion

Ole Jørgensen
Formand

Christina Larsen
Direktør

Ingelise Bogason
Næstformand

Henrik Granlund
Vicedirektør

Bjarne Ammitzbøll

Lars Boné

Viggo Nedergaard Jensen

Lone Møller Olsen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Kapitalforeningen BankInvest

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Kapitalforeningen BankInvest for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 3 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger mv.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger mv.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationa-

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

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter

Foreningens og afdelingernes investeringer i børsnoterede aktier og investeringsforeningsbeviser til dagsværdi udgør en væsentlig del af foreningens og afdelingernes formuer og afkast.

Vi anser ikke, at disse investeringer er forbundet med betydelig risiko for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet eller er forbundet med væsentlige skøn, fordi foreningens og afdelingernes finansielle instrumenter er sammensat af likvide, noterede finansielle instrumenter på et aktivt marked.

Det er dog vores opfattelse, at de børsnoterede finansielle instrumenter udgør en så væsentlig del af foreningens og afdelingernes formuer og afkast, at en betydelig del af vores revision koncentrerer sig om værdiansættelsen og tilstedeværelsen af de børsnoterede finansielle instrumenter.

Kriterierne for indregning og værdiansættelse af de børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af foreningens anvendte regnskabspraksis under årsregskabets fælles noter.

Sammensætningen af de enkelte afdelingers børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af noterne til de enkelte afdelingers balancer.

Forholdet er behandlet således i revisionen

Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelsen og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter har blandt andet omfattet, men har ikke været begrænset til:

- Vi har opnået en forståelse for og evalueret investeringsforvaltningsselskabets interne kontroller i de centrale processer, herunder relevante it-systemer, som vedrører afstemning med depotbank, automatisk registrering af børs- og valutakurser, automatisk registrering af daglige handelstransaktioner samt andre afledte registreringer heraf. Vores revision har omfattet stikprøvevis kontrol af, at de interne kontroller har været udført og dokumenteret i løbet af regnskabsåret.
- Vi har herudover stikprøvevist kontrolleret, at afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2016 er værdiansat i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. samt foreningens regnskabspraksis ved sammenholdelse med uafhængig priskilde.
- Vi har endvidere stikprøvevist sammenholdt afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2016 med ekstern dokumentation fra foreningens depotbank.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger mv.

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

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der

er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om foreningens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at foreningen ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 22. marts 2017.

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR nr. 33 96 35 56

Anders Oldau Gjelstrup

Statsautoriseret revisor

Tenna Hauge Jørgensen

Statsautoriseret revisor

Afdelingsberetning

Afdelingens profil

Børsnoteret

Akkumulerende

Introduceret: 21/09/2011

Risikoklasse: 3

Benchmark: 10 % MSCI All Country World inkl. nettoudbytte og 90 % Nordea DK Bond CM 5Y Gov.

Fondskode: DK0060335552

Porteføljerådgiver: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med ledelsesberetningen for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens overordnet investeringsstrategi fremgår af foreningens ledelsesberetning.

Afdelingen har som udgangspunkt en fordeling på 10 procent aktier og 90 procent obligationer. Hvis det forventes at aktiemarkedene vil klare sig bedre end obligationsmarkedene vil aktieandelen blive overvægtet, mens den vil blive undervægtet, hvis obligationsmarkederne forventes at udvikle sig bedre end aktiemarkedene. Aktieandelen kan blive overvægtet og undervægtet med op til 20 procentpoint i forhold til den neutrale aktieandel.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, der er bedre end afdelingens benchmark (sammenligningsindeks). Det vægtede benchmark er sammensat af 10 procent aktier fra store og mellemstore selskaber i udviklede og udviklingslande, samt 90 procent danske statsobligationer med varighed mellem 1 og 10 år.

Som investor får du løbende pleje af din investering og risikospredning indenfor afdelingens investeringsområde. Afdelingen betaler ikke udbytte, men akkumulerer i stedet værdistigninger i afdelingen og dermed i kursen på investeringsbeviserne. Investorer i afdelingen forventes at være private som investerer for pensions- eller frie midler og ønsker at opnå en aktiv pleje af allokeringen mellem aktier og obligationer. Derudover vil afdelingen være relevant for selskaber og investorer der investerer midler under virksomhedsskatteordningen. Investor forventes at have en kort til middellang investeringshorisont.

Da afdelingen investerer i både aktieafdelinger og obligationsafdelinger vil den være påvirket af alle de risikofaktorer, som er forbundet

med aktie- og obligationsinvesteringer. Disse risikofaktorer og styring heraf er nærmere beskrevet i ledelsesberetningens afsnit "Risici og risikostyring".

Afdelingens afkast kan variere betydeligt over tid bl.a. som følge af selskabsspecifikke, politiske, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold samt forhold som eksempelvis terrorangreb, krig eller naturkatastrofer.

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

Afkast og formueudvikling

Som ventet blev 2016 et vanskeligt investeringsår. Globale aktiemarkeder steg ca. 11%, men dog først efter et betydeligt dyk i starten af året. Aktienedturen, og særligt omfanget af korrektionen, kom som en overraskelse og kan aflæses i afkastet for året som helhed. Vi fastholdt dog en aktieovervægt, da vores analyser pegede på, at aktierne ville stige igen, og det viste sig at være en fornuftig beslutning. Europæiske aktiemarkeder blev dog ramt af flere problemer af politisk karakter og steg derfor noget mindre, end vi havde forventet. På den baggrund har vi i løbet af året reduceret andelen af europæiske aktier og har i stedet købt amerikanske aktier. At netop politik kunne afspore det europæiske aktieopsving var noget af det, vi frygtede, men ikke forventede, ved årets start. Flygtningestrømme, stigende euroskepsis i flere lande og ikke mindst briternes farvel til EU har spillet en betydelig rolle for den fortsatte politiske usikkerhed i Europa og ligger som en dyne over aktiemarkedene.

Det var ventet, at obligationsrenterne ville stige marginalt i 2016, og det gjorde de også i USA. Men det skete efter store udsving, hvor særligt årets start bød på kraftigt faldende renter – for derefter at blive fulgt af en periode med stigende renter. Faldende amerikanske renter og stigende optimisme inden for amerikanske high yield-obligationer og emerging markets-obligationer trak porteføljens afkast op. For obligationsporteføljen er det dog de danske og europæiske renter, som er de vigtigste, og her oplevede vi ikke de forventede rentestigninger. Det skyldes især den øgede politiske usikkerhed, som har fået investorerne til at foretrække investering i de mere sikre (nord-)europæiske statsobligationer og dermed presset renten yderligere ned. Men også fornyede obligationsopkøb fra den europæiske centralbank har været medvirkende til at trække obligationsrenterne ned. For årets som helhed er der dog tale om begrænsede rentefald, og det har været en korrekt beslutning at fastholde en del af obligationsporteføljen i de lidt mere risikobetonede kreditobligationer.

Som den sidste store politiske begivenhed i 2016 blev Donald Trump valgt som præsident i USA. Op til valget øgede vi allokeringen til amerikanske aktier, der noget overraskende steg betydeligt i

kølvandet på valget. Og netop de stigende aktiemarkeder i kølvandet på valget af den (af markederne) frygtede Trump illustrerer sammen med briterne farvel til EU (Brexit), hvorfor 2016 var et vanskeligt år: Hverken Trump eller Brexit var ventet. Og forventningerne var, at hvis det skete, ville det være entydigt negativt. Men begge ting skete, og markederne steg alligevel. Så selv om vi havde forudset begivenhederne, var det svært at forudse reaktionerne.

Porteføljen opnåede i 2016 et afkast på 3,53%, mens sammenligningsindekset i samme periode viste et afkast på 3,28%. Porteføljen fik dermed et afkast efter omkostninger, der lå over markedsudviklingen. Stigende aktiemarkeder trak afkastet op, mens overvægten i europæiske aktier ved årets start bidrog negativt til det relative afkast. Den gradvise overvægt mod amerikanske aktieinvesteringer bidrog derimod positivt. I obligationsporteføljen trak danske stats- og realkreditobligationer op i afkastet. 2016 blev også et godt år for kreditobligationer, hvor særligt amerikanske high yield-obligationer og emerging markets-obligationer bidrog positivt til merafstet.

Afdelingens formue udgjorde 406.951 tkr. ultimo 2016 mod 261.536 t.kr. ultimo 2015, svarende til en nettotilvækst på 145.415 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 135.853 t.kr. kroner. Periodens nettoresultat udgjorde 9.562 t.kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Da afdelingen investerer i de øvrige BankInvest-afdelinger samt ETFere, der følger et aktie- eller obligationsindeks, har afdelingen en forretningsmæssig risiko på udviklingen på de aktiemarkeder og de obligationsmarkeder, som de underliggende afdelinger og ETFere er eksponeret overfor.

Afdelingens største risikoeksponering er mod det danske obligationsmarked. Eksponeringen mod det globale obligationsmarked, herunder emerging markets obligationer er også betydelig.

Forventninger til 2017

Forventningerne til den økonomiske udvikling i 2017 fremgår af foreningens ledelsesberetning.

På baggrund af den høje usikkerhed har afdelingen ved årets indgang en neutral fordeling mellem aktier og obligationer, svarende til den fordeling der er i sammenligningsindekset. Aktieporteføljen har en mindre overvægt af amerikanske aktier, da mindre regulering og lavere skat bør være positivt for amerikanske aktier, ligesom det også bør styrke dollaren overfor danske kroner. Obligationsbeholdningen er overvejende investeret i danske obligationer, og har på grund af forventningerne til renten en rentefølsomhed som ligger lidt under sammenligningsindekset. En del af obligationsbeholdningen er investeret i europæiske virksomhedsobligationer og i emerging

markets-obligationer, hvor særligt sidstnævnte forventes at bidrage positivt til afdelingens merafstet. En væsentlig risiko for emerging markets-obligationerne er et scenarie hvor decideret handelskrig bryder ud mellem USA og en række lande med Mexico og Kina i spidsen. Dette er dog ikke vores hovedscenarie. Vi forventer et positivt afkast for 2016 på niveau eller højere end sammenligningsindekset.

Resultatopgørelse	2016 (t.kr.)	2015 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	2.217	950
2 Udbytter	3.702	776
I alt renter og udbytter	5.919	1.726
Kursgevinster og -tab		
3 Kapitalandele	6.689	-1.760
4 Valutakonti	-5	126
5 Øvrige aktiver/passiver	0	-4
6 Handelsomkostninger	3	110
I alt kursgevinster og -tab	6.681	-1.748
I alt indtægter	12.600	-22
7 Administrationsomkostninger	2.968	887
Resultat før skat	9.632	-909
8 Skat	70	1
Årets nettoresultat	9.562	-910
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	9.562	-910
I alt disponeret	9.562	-910

Balance pr. 31. december	2016 (t.kr.)	2015 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4.291	4.288
Indestående i andre pengeinstitutter	24	30
9 I alt likvide midler	4.315	4.318
Kapitalandele		
Exchange Traded Funds	0	25.177
Inv.beviser i danske investeringsforeninger	402.605	232.856
9 I alt kapitalandele	402.605	258.033
Andre aktiver		
Andre tilgodehavende	122	88
I alt andre aktiver	122	88
Aktiver i alt	407.042	262.439
Passiver		
10 Investoreernes formue	406.951	261.536
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	91	903
I alt anden gæld	91	903
Passiver i alt	407.042	262.439

11 Femårsoversigt

Noter			2016 (t.kr.)	2015 (t.kr.)
1 Renteindtægter				
Indestående i pengeinstitutter			-24	-12
Andre aktiver			2.241	962
I alt renteindtægter			2.217	950
2 Udbytter				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			519	776
Investeringsbeviser			3.183	0
I alt udbytter			3.702	776
3 Kapitalandele				
Realiserede kursgevinster og -tab			1.253	218
Urealiserede kursgevinster og -tab			5.436	-1.978
I alt kapitalandele			6.689	-1.760
4 Valutakonti				
Realiserede kursgevinster og -tab			0	125
Urealiserede kursgevinster og -tab			-5	1
I alt valutakonti			-5	126
5 Øvrige aktiver/passiver				
Realiserede kursgevinster og -tab			0	-4
I alt obligationer			0	-4
6 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger			4	129
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-1	-19
I alt handelsomkostninger			3	110
7 Administrationsomkostninger				
	direkte	fælles	2016 i alt	2015 i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	6	6	8
Revisionshonorar	0	27	27	23
Markedsføringsomkostninger	0	19	19	3
Gebyrer til depotselskab	221	0	221	216
Øvrige omkostninger	41	67	108	63
Honorar til forvaltningsselskabet	2.587	0	2.587	574
I alt administrationsomkostninger	2.849	119	2.968	887
8 Skat				
Ikke refunderbar skat			70	1
I alt skat			70	1
9 Finansielle Instrumenter				
Børsnoterede finansielle instrumenter			98,9%	98,7%
Andre aktiver og passiver			1,1%	1,3%

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

Noter

2016 2015

Fem største poster

BankInvest Lange Danske Obligationer KL	47%	26%
BankInvest Korte Danske Obligationer KL	21%	14%
BankInvest Virksomhedsobligationer IG Akk. KL	9%	16%
BankInvest Emerging Markets Obligationer KL	7%	6%
BankInvest USA Small Cap Aktier KL	5%	1%

Investeringstyper i procent af formuen

BankInvest – aktieafdelinger	10%	13%
BankInvest – obligationer	89%	79%
Exchange Traded Funds – obligationer	0%	4%
Exchange Traded Funds – aktier	0%	2%
Andre inklusiv kontanter	1%	2%

10 Investorerne formue

	2016		2015	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	220.566	261.536	133.166	157.318
Emissioner i året	113.427	138.535	89.523	107.488
Indløsninger i året	2.550	3.024	2.123	2.549
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		342		189
Overført fra resultatopgørelsen		9.562		-910
Formue ultimo	331.443	406.951	220.566	261.536

11 Femårsoversigt

	2016	2015	2014	2013	2012
Årets nettoresultat (t.kr.)	9.562	-910	11.118	2.444	6.438
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	406.951	261.536	157.318	140.750	140.358
Cirkulerende andele (stk.)	3.314.430	2.205.660	1.331.660	1.287.180	1.306.920
Indre værdi	122,78	118,57	118,14	109,35	107,40
Omkostningsprocent	0,94	0,47	0,68	0,36	1,53
Årets afkast (%)	3,53	0,37	8,01	1,81	5,45
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	298.889	433.472	112.184	144.392	234.547
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	161.002	325.817	108.423	140.295	111.962
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	459.891	759.289	220.607	284.687	346.509
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	315.889	646.666	189.024	251.646	174.775
Omsætningshastighed	0,50	1,71	0,65	0,88	0,70
ÅOP	1,38	1,18	1,12	0,70	1,17
Sharpe Ratio	1,09				
Standardafvigelse (%)	3,39				
Tracking Error (%)	1,61				
Information Ratio	0,35				
Benchmark:					
Afkast (%)	3,28	0,88	7,14	0,41	4,54
Sharpe Ratio	1,09				
Standardafvigelse (%)	2,88				

Afdelingsberetning

Afdelingens profil

Børsnoteret

Akkumulerende

Introduceret: 21/09/2011

Risikoklasse: 4

Benchmark: 55 % MSCI All Country World inkl. nettoudbytte og 45 % Nordea DK Bond CM 5Y Gov.

Fondskode: DK0060335636

Porteføljeraðgiver: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med ledelsesberetningen for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens overordnet investeringsstrategi fremgår af foreningens ledelsesberetning.

Afdelingen har som udgangspunkt en fordeling på 50 procent aktier og 50 procent obligationer. Hvis det forventes at aktiemarkedene vil klare sig bedre end obligationsmarkedene vil aktieandelen blive overvægtet, mens den vil blive undervægtet, hvis obligationsmarkederne forventes at udvikle sig bedre end aktiemarkedene. Aktieandelen kan svinge mellem 30 og 70 procent afhængigt af synet på økonomien.

Op til 35 procent af den samlede formue kan placeres i aktier på markeder under udvikling – de såkaldte emerging markets. Det samme er tilfældet for obligationsdelen. Målet for afdelingen er at opnå et afkast, der er bedre end afdelingens benchmark (sammenligningsindeks). Det vægtede benchmark er sammensat af 50 procent aktier fra store og mellemstore selskaber i udviklede og udviklingslande, samt 50 procent danske statsobligationer med varighed mellem 1 og 10 år.

Som investor får du løbende pleje af din investering og risikospredning indenfor afdelingens investeringsområde. Afdelingen betaler ikke udbytte, men akkumulerer i stedet værdistigninger i afdelingen og dermed i kursen på investeringsbeviserne. Investorer i afdelingen forventes at være private som investerer for pensions- eller frie midler og ønsker at opnå en aktiv pleje af allokeringen mellem aktier og obligationer. Derudover vil afdelingen være relevant for selskaber og investorer der investerer midler under virksomhedsskatteordningen. Investor forventes tillige at have en mellemlang eller lang horisont.

Da afdelingen investerer i både aktieafdelinger og obligationsafdelinger vil den være påvirket af alle de risikofaktorer, som er forbundet med aktie- og obligationsinvesteringer. Disse risikofaktorer og styring heraf er nærmere beskrevet i ledelsesberetningens afsnit "Risici og risikostyring".

Afdelingens afkast kan variere betydeligt over tid bl.a. som følge af selskabsspecifikke, politiske, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold samt forhold som eksempelvis terrorangreb, krig eller naturkatastrofer.

På EU-risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 4. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Som ventet blev 2016 et vanskeligt investeringsår. Globale aktiemarkeder steg ca. 11%, men dog først efter et betydeligt dyk i starten af året. Aktienedturen, og særligt omfanget af korrektionen, kom som en overraskelse, og kan aflæses i afkastet for året som helhed. Vi fastholdt dog en aktieovervægt, da vores analyser pegede på, at aktierne ville stige igen, og det viste sig at være en fornuftig beslutning. Europæiske aktiemarkeder blev dog ramt af flere problemer af politisk karakter og steg derfor noget mindre, end vi havde forventet. På den baggrund har vi i løbet af året reduceret andelen af europæiske aktier og har i stedet købt amerikanske aktier. At netop politik kunne afspore det europæiske aktieopsving var noget af det, vi frygtede, men ikke forventede, ved årets start. Flygtningestrømme, stigende euroskepsis i flere lande og ikke mindst briternes farvel til EU har spillet en betydelig rolle for den fortsatte politiske usikkerhed i Europa og ligger som en dyne over aktiemarkedene.

Det var ventet, at obligationsrenterne ville stige marginalt i 2016, og det gjorde de også i USA. Men det skete efter store udsving, hvor særligt årets start bød på kraftigt faldende renter – for derefter at blive fulgt af en periode med stigende renter. Faldende amerikanske renter og stigende optimisme inden for amerikanske high yield-obligationer og emerging markets-obligationer trak porteføljens afkast op. For obligationsporteføljen er det dog de danske og europæiske renter, som er de vigtigste, og her oplevede vi ikke de forventede rentestigninger. Det skyldes især den øgede politiske usikkerhed, som har fået investorerne til at foretrække investering i de mere sikre (nord-)europæiske statsobligationer, og dermed presset renten yderligere ned. Men også fornyede obligationsopkøb fra den europæiske centralbank har været medvirkende til at trække obligationsrenterne ned. For årets som helhed er der dog tale om begrænsede rentefald, og det har været en korrekt beslutning at fastholde en del af obligationsporteføljen i de lidt mere risikobetonede kreditobligationer.

Som den sidste store politiske begivenhed i 2016 blev Donald Trump valgt som præsident i USA. Op til valget øgede vi allokeringen til amerikanske aktier, der noget overraskende steg betydeligt i kølvandet på valget. Og netop de stigende aktiemarkeder i kølvandet på valget af den (af markederne) frygtede Trump, illustrerer sammen med briternes farvel til EU (Brexit), hvorfor 2016 var et vanskeligt år: Hverken Trump eller Brexit var ventet. Og forventningerne var, at hvis det skete, ville det være entydigt negativt. Men begge ting skete, og markederne steg alligevel. Så selv om vi havde forudset begivenhederne var det svært at forudse reaktionerne.

Porteføljen opnåede i 2016 et afkast på 5,58%, mens sammenligningsindekset i samme periode viste et afkast på 6,53%. Porteføljen fik dermed et afkast efter omkostninger, der lå under markedsudviklingen. Stigende aktiemarkeder trak afkastet op, mens overvægten i europæiske aktier ved årets start bidrog negativt til det relative afkast. Den gradvise overvægt mod amerikanske aktieinvesteringer trak den anden vej, men ikke nok til at opveje det tabte. I obligationsporteføljen trak danske stats- og realkreditobligationer op i afkastet. 2016 blev også et godt år for kreditobligationer, hvor særligt amerikanske high yield-obligationer og emerging markets-obligationer bidrog positivt til merafstet.

Afdelingens formue udgjorde 391.495 t.kr. ultimo 2016 mod 274.160 t.kr. ultimo 2015, svarende til en nettotilvækst på 117.335 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 96.742 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde 20.593 t.kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Da afdelingen investerer i de øvrige BankInvest-afdelinger samt ETFere, der følger et aktie- eller obligationsindeks, har afdelingen en forretningsmæssig risiko på udviklingen på de aktiemarkeder og obligationsmarkeder, som de underliggende afdelinger og ETFere er eksponeret overfor.

Risikoeksponeringen er i udgangspunktet ligeligt fordelt mellem risikofaktorerne på aktier og obligationer.

Forventninger til 2017

Forventningerne til den økonomiske udvikling i 2017 fremgår af foreningens ledelsesberetning.

På baggrund af den høje usikkerhed har afdelingen ved årets indgang en neutral fordeling mellem aktier og obligationer, svarende til den fordeling der er i sammenligningsindekset. Aktieporteføljen har en overvægt af amerikanske aktier, da mindre regulering og lavere skat bør være positivt for amerikanske aktier, ligesom det også bør styrke dollaren overfor danske kroner. Europæiske aktier er derimod undervægtet, da den tunge politiske agenda risikerer at blive et dræn for

aktiemarkederne. Obligationsbeholdningen er overvejende investeret i danske obligationer, og har på grund af forventningerne til renten en rentefølsomhed som ligger lidt under sammenligningsindekset. En del af obligationsbeholdningen er investeret i europæiske virksomhedsobligationer og i emerging markets-obligationer, hvor særligt sidstnævnte forventes at bidrage positivt til afdelingens merafstet. En væsentlig risiko for emerging markets-obligationerne er et scenarie hvor decideret handelskrig bryder ud mellem USA og en række lande med Mexico og Kina i spidsen. Dette er dog ikke vores hovedscenarie. Vi forventer et positivt afkast for 2016 på niveau eller højere end sammenligningsindekset.

Resultatopgørelse	2016 (t.kr.)	2015 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	3.496	1.620
2 Udbytter	2.498	731
I alt renter og udbytter	5.994	2.351
Kursgevinster og -tab		
3 Kapitalandele	18.894	2.417
4 Valutakonti	-41	67
5 Øvrige aktiver/passiver	0	-16
6 Handelsomkostninger	6	62
I alt kursgevinster og -tab	18.847	2.406
I alt indtægter	24.841	4.757
7 Administrationsomkostninger	4.093	951
Resultat før skat	20.748	3.806
8 Skat	155	4
Årets nettoresultat	20.593	3.802
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	20.593	3.802
I alt disponeret	20.593	3.802

Balance pr. 31. december	2016 (t.kr.)	2015 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4.544	6.955
Indestående i andre pengeinstitutter	23	30
9 I alt likvide midler	4.567	6.985
Kapitalandele		
Exchange Traded Funds	0	48.249
Inv.beviser i danske investeringsforeninger	385.436	220.451
9 I alt kapitalandele	385.436	268.700
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	1	0
Andre tilgodehavender	199	116
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.408	2.604
I alt andre aktiver	1.608	2.720
Aktiver i alt	391.611	278.405
Passiver		
10 Investorernes formue	391.495	274.160
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	115	128
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1	4.117
I alt anden gæld	116	4.245
Passiver i alt	391.611	278.405

11 Femårsoversigt

Noter			2016 (t.kr.)	2015 (t.kr.)		
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter			-26	-16		
Andre aktiver			3.522	1.636		
I alt renteindtægter			3.496	1.620		
2 Udbytter						
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			309	720		
Investeringsbeviser			2.189	11		
I alt udbytter			2.498	731		
3 Kapitalandele						
Realiserede kursgevinster og -tab			-1.627	4.603		
Urealiserede kursgevinster og -tab			20.521	-2.186		
I alt kapitalandele			18.894	2.417		
4 Valutakonti						
Realiserede kursgevinster og -tab			-29	44		
Urealiserede kursgevinster og -tab			-12	23		
I alt valutakonti			-41	67		
5 Øvrige aktiver/passiver						
Realiserede kursgevinster og -tab			0	-16		
I alt obligationer			0	-16		
6 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger			8	75		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-2	-13		
I alt handelsomkostninger			6	62		
7 Administrationsomkostninger						
			2016		2015	
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	6	6	0	9	9
Revisionshonorar	0	27	27	0	26	26
Andre honorarer til revisorer	0	0	0	0	2	2
Markedsføringsomkostninger	0	18	18	0	4	4
Gebyrer til depotselskab	291	0	291	263	0	263
Øvrige omkostninger	43	125	168	0	70	70
Honorar til forvaltningsselskabet	3.583	0	3.583	577	0	577
I alt administrationsomkostninger	3.917	176	4.093	840	111	951
8 Skat						
Ikke refunderbar skat					155	4
I alt skat					155	4
9 Finansielle Instrumenter						
Børsnoterede finansielle instrumenter					98,5%	98,0%
Andre aktiver og passiver					1,5%	2,0%

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

Noter

	2016	2015
Fem største poster		
BankInvest Basis Globale Aktier Akk. KL	33%	42%
BankInvest Lange Danske Obligationer KL	23%	9%
BankInvest USA Small Cap Aktier KL	16%	5%
BankInvest Korte Danske Obligationer KL	11%	7%
BankInvest Virksomhedsobligationer IG Akk. KL	4%	9%
Investeringstyper i procent af formuen		
BankInvest – aktieafdelinger	54%	45%
BankInvest – obligationer	45%	36%
Exchange Traded Funds – aktier	0%	18%
Andre inklusiv kontanter	1%	1%

10 Investorerne formue

	2016		2015	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	186.437	274.160	109.506	154.121
Emissioner i året	70.786	103.933	78.953	118.798
Indløsninger i året	5.154	7.505	2.022	2.853
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		314		292
Overført fra resultatopgørelsen		20.593		3.802
Formue ultimo	252.069	391.495	186.437	274.160

11 Femårsoversigt

	2016	2015	2014	2013	2012
Årets nettoresultat (t.kr.)	20.593	3.802	13.045	4.396	1.631
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	391.495	274.160	154.121	65.151	38.010
Cirkulerende andele (stk.)	2.520.690	1.864.370	1.095.060	525.540	336.780
Indre værdi	155,31	147,05	140,74	123,97	112,86
Omkostningsprocent	1,29	0,42	0,68	0,56	1,87
Årets afkast (%)	5,58	4,49	13,51	9,84	8,35
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	265.832	426.515	124.027	59.428	37.961
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	167.982	307.853	52.218	35.085	18.467
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	433.814	734.369	176.245	94.513	56.429
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	320.850	610.052	104.414	55.162	32.116
Omsætningshastighed	0,51	1,35	0,54	0,58	0,64
ÅOP	1,93	1,28	1,34	1,06	1,47
Sharpe Ratio	1,16				
Standardafvigelse (%)	6,83				
Tracking Error (%)	2,05				
Information Ratio	0,13				
Benchmark:					
Afkast (%)	6,53	4,49	12,14	8,00	9,09
Sharpe Ratio	1,38				
Standardafvigelse (%)	5,57				

Afdelingsberetning

Afdelingens profil

Børsnoteret

Akkumulerende

Introduceret: 25/09/2007

Risikoklasse: 5

Benchmark: 75 % MSCI All Country World inkl. nettoudbytte og 25 % Nordea DK Bond CM 5Y Gov.

Fondskode: DK0060089092

Porteføljeraðgiver: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med ledelsesberetningen for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på www.bankinvest.dk.

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens overordnet investeringsstrategi fremgår af foreningens ledelsesberetning.

Afdelingen har som udgangspunkt en fordeling på 70 procent aktier og 30 procent obligationer, men andelen af aktier kan svinge mellem 45 og 95 procent afhængigt af synet på økonomien.

Op til 47,5 procent af den samlede formue kan placeres i aktier på markeder under udvikling – de såkaldte emerging markets. For obligationsdelen er grænsen 27,5 procent af den samlede formue.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, der er bedre end afdelingens benchmark (sammenligningsindeks). Det aktuelle vægtede benchmark er sammensat af 70 procent aktier fra store og mellemstore selskaber i udviklede og udviklingslande, samt 30 procent danske statsobligationer med varighed mellem 1 og 10 år.

Som investor får du løbende pleje af din investering og risikospredning indenfor afdelingens investeringsområde. Afdelingen betaler ikke udbytte, men akkumulerer i stedet værdistigninger i afdelingen og dermed i kursen på investeringsbeviserne. Afdelingen henvender sig primært til investorer med en investeringshorisont på mere end 5 år.

Da afdelingen investerer i både aktieafdelinger og obligationsafdelinger vil den være påvirket af alle de risikofaktorer, som er forbundet med aktie- og obligationsinvesteringer. Disse risikofaktorer og styring heraf er nærmere beskrevet i ledelsesberetningens afsnit "Risici og risikostyring".

Afdelingens afkast kan variere betydeligt over tid bl.a. som følge af selskabsspecifikke, politiske, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold samt forhold som eksempelvis terrorangreb, krig eller naturkatastrofer.

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

Afkast og formueudvikling

Som ventet blev 2016 et vanskeligt investeringsår. Globale aktiemarkeder steg ca. 11%, men dog først efter et betydeligt dyk i starten af året. Aktienedturen, og særligt omfanget af korrektionen, kom som en overraskelse og kan aflæses i afkastet for året som helhed. Vi fastholdt dog en aktieovervægt, da vores analyser pegede på at aktierne ville stige igen, og det viste sig at være en fornuftig beslutning. Europæiske aktiemarkeder blev dog ramt af flere problemer af politisk karakter og steg derfor noget mindre, end vi havde forventet. På den baggrund har vi i løbet af året reduceret andelen af europæiske aktier og har i stedet købt amerikanske aktier. At netop politik kunne afspore det europæiske aktieopsving var noget af det vi frygtede, men ikke forventede, ved årets start. Flygtningestrømme, stigende euroskepsis i flere lande og ikke mindst briternes farvel til EU har spillet en betydelig rolle for den fortsatte politiske usikkerhed i Europa og ligger som en dyne over aktiemarkederne.

Der var ventet, at obligationsrenterne ville stige marginalt i 2016, og det gjorde de også i USA. Men det skete efter store udsving, hvor særligt årets start bød på kraftigt faldende renter – for derefter at blive fulgt af en periode med stigende renter. Faldende amerikanske renter og stigende optimisme inden for amerikanske high yield-obligationer og emerging markets-obligationer trak porteføljens afkast op. For obligationsporteføljen er det dog de danske og europæiske renter, som er de vigtigste, og her oplevede vi ikke de forventede rentestigninger. Det skyldes især den øgede politiske usikkerhed, som har fået investorerne til at foretrække investering i de mere sikre (nord-)europæiske statsobligationer, og dermed presset renten yderligere ned. Men også fornyede obligationsopkøb fra den europæiske centralbank har været medvirkende til at trække obligationsrenterne ned. For årets som helhed er der dog tale om begrænsede rentefald, og det har været en korrekt beslutning at fastholde en del af obligationsporteføljen i de lidt mere risikobetonede kreditobligationer.

Som den sidste store politiske begivenhed i 2016 blev Donald Trump valgt som præsident i USA. Op til valget øgede vi allokeringen til amerikanske aktier, der noget overraskende steg betydeligt i kølvandet på valget. Og netop de stigende aktiemarkeder i kølvandet

på valget af den (af markederne) frygtede Trump, illustrerer sammen med briternes farvel til EU (Brexit), hvorfor 2016 var et vanskeligt år: Hverken Trump eller Brexit var ventet. Og forventningerne var, at hvis det skete, ville det være entydigt negativt. Men begge ting skete, og markederne steg alligevel. Så selv om vi havde forudset begivenhederne, var det svært at forudse reaktionerne.

Porteføljen opnåede i 2016 et afkast på 6,32%, mens sammenligningsindekset i samme periode viste et afkast på 8,17%. Porteføljen fik dermed et afkast efter omkostninger, der lå under markedsudviklingen. Stigende aktiemarkeder trak afkastet op, mens overvægten i europæiske aktier ved årets start bidrog negativt til det relative afkast. Den gradvise overvægt mod amerikanske aktieinvesteringer trak den anden vej, men ikke nok til at opveje det tabte. I obligationsporteføljen trak danske stats- og realkreditobligationer op i afkastet. 2016 blev også et godt år for kreditobligationer, hvor særligt amerikanske high yield-obligationer og emerging markets-obligationer bidrog positivt til merafstet.

Afdelingens formue udgjorde 201.410 t.kr. ultimo 2016 mod 174.768 t.kr. ultimo 2015, svarende til en nettotilvækst på 26.642 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 14.858 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde 11.784 t.kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Da afdelingen investerer i de øvrige BankInvest-afdelinger samt ETFere, der følger et aktie- eller obligationsindeks, har afdelingen en forretningsmæssig risiko på udviklingen på de aktiemarkeder og obligationsmarkeder, som de underliggende afdelinger og ETFere er eksponeret overfor.

Den største risikoeksponering er mod det globale aktiemarked.

Forventninger til 2017

Forventningerne til den økonomiske udvikling i 2017 fremgår af foreningens ledelsesberetning.

På baggrund af den høje usikkerhed har afdelingen ved årets indgang en neutral fordeling mellem aktier og obligationer, svarende til den fordeling der er i sammenligningsindekset. Aktieporteføljen har en større overvægt af amerikanske aktier, da mindre regulering og lavere skat bør være positivt for amerikanske aktier, ligesom det også bør styrke dollaren overfor danske kroner. Europæiske aktier er derimod undervægtet, da den tunge politiske agenda risikerer at blive et dræn for aktiemarkederne. Obligationsbeholdningen er investeret i danske obligationer, europæiske virksomhedsobligationer og emerging markets-obligationer, hvor særligt sidstnævnte forventes at bidrage positivt til afdelingens merafstet. En væsentlig risiko for emerging markets-obligationerne er et scenarie hvor decideret handelskrig bryder ud mellem USA og en række lande med Mexico og

Kina i spidsen. Dette er dog ikke vores hovedscenarie. Vi forventer et positivt afkast for 2016 på niveau eller højere end sammenligningsindekset.

Resultatopgørelse	2016 (t.kr.)	2015 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	2.380	1.425
2 Udbytter	794	507
I alt renter og udbytter	3.174	1.932
Kursgevinster og -tab		
3 Kapitalandele	11.661	6.891
4 Valutakonti	-8	75
5 Øvrige aktiver/passiver	0	-20
6 Handelsomkostninger	3	27
I alt kursgevinster og -tab	11.650	6.919
I alt indtægter	14.824	8.851
7 Administrationsomkostninger	2.958	1.726
Resultat før skat	11.866	7.125
8 Skat	82	6
Årets nettoresultat	11.784	7.119
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	11.784	7.119
I alt disponeret	11.784	7.119

Balance pr. 31. december	2016 (t.kr.)	2015 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4.358	752
Indestående i andre pengeinstitutter	26	30
9 I alt likvide midler	4.384	782
Kapitalandele		
Exchange Traded Funds	0	32.550
Inv.beviser i danske investeringsforeninger	199.305	141.336
9 I alt kapitalandele	199.305	173.886
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	123	91
Mellemværende vedr. handelsafvikling	109	55
I alt andre aktiver	232	146
Aktiver i alt	203.921	174.814
Passiver		
10 Investoreernes formue	201.410	174.768
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	65	45
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.446	1
I alt anden gæld	2.511	46
Passiver i alt	203.921	174.814

11 Femårsoversigt

Noter			2016 (t.kr.)	2015 (t.kr.)
1 Renteindtægter				
Indestående i pengeinstitutter			-10	-9
Andre aktiver			2.390	1.434
I alt renteindtægter			2.380	1.425
2 Udbytter				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			80	482
Investeringsbeviser			714	25
I alt udbytter			794	507
3 Kapitalandele				
Realiserede kursgevinster og -tab			-766	7.329
Urealiserede kursgevinster og -tab			12.427	-438
I alt kapitalandele			11.661	6.891
4 Valutakonti				
Realiserede kursgevinster og -tab			-4	81
Urealiserede kursgevinster og -tab			-4	-6
I alt valutakonti			-8	75
5 Øvrige aktiver/passiver				
Realiserede kursgevinster og -tab			0	-20
I alt obligationer			0	-20
6 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger			3	30
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			0	-3
I alt handelsomkostninger			3	27
7 Administrationsomkostninger				
	direkte	fælles	2016 i alt	2015 i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	4	4	7
Revisionshonorar	0	14	14	21
Markedsføringsomkostninger	0	10	10	3
Gebyrer til depotselskab	209	0	209	208
Øvrige omkostninger	42	89	131	59
Honorar til forvaltningsselskabet	2.590	0	2.590	1.428
I alt administrationsomkostninger	2.841	117	2.958	1.726
8 Skat				
Ikke refunderbar skat			82	6
I alt skat			82	6

Noter

	2016	2015
9 Finansielle Instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,0%	99,5%
Andre aktiver og passiver	1,0%	0,5%
Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved eller ved at rette henvendelse til BI Management A/S.		
Fem største poster		
BankInvest Basis Globale Aktier Akk. KL	48%	62%
BankInvest USA Small Cap Aktier KL	20%	5%
BankInvest Lange Danske Obligationer KL	15%	2%
BankInvest Korte Danske Obligationer KL	3%	1%
BankInvest Asiatiske Aktier KL	3%	3%
Investerings typer i procent af formuen		
BankInvest – aktieafdelinger	75%	54%
BankInvest – obligationer	24%	36%
Exchange Traded Funds – obligationer	0%	3%
Exchange Traded Funds – aktier	0%	6%
Andre inklusiv kontanter	1%	1%
10 Investorerne formue		
	2016	2015
	Cirk. Formue- beviser værdi	Cirk. Formue- beviser værdi
Formue primo	112.353	94.857
Emissioner i året	14.768	21.647
Indløsninger i året	5.396	4.151
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	102	96
Overført fra resultatopgørelsen	11.784	7.119
Formue ultimo	121.725	112.353
	201.410	174.768

Noter

11 Femårsoversigt	2016	2015	2014	2013	2012
Årets nettoresultat (t.kr.)	11.784	7.119	18.166	13.700	8.542
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	201.410	174.768	139.216	111.382	95.643
Cirkulerende andele (stk.)	1.217.250	1.123.530	948.570	878.840	862.040
Indre værdi	165,46	155,55	146,76	126,74	110,95
Omkostningsprocent	1,66	1,03	1,05	1,05	1,88
Årets afkast (%)	6,32	5,99	15,79	14,23	10,15
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	106.694	245.671	78.604	85.600	71.102
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	92.933	216.365	69.036	81.242	67.045
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	199.627	462.036	147.640	166.842	138.147
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	169.455	420.004	129.487	143.632	127.625
Omsætningshastighed	0,47	1,25	0,54	0,68	0,71
ÅOP	2,26	1,88	1,65	1,55	1,67
Sharpe Ratio	1,11				
Standardafvigelse (%)	8,89				
Tracking Error (%)	2,46				
Information Ratio	0,00				
Benchmark:					
Afkast (%)	8,17	6,29	14,64	11,79	11,37
Sharpe Ratio	1,35				
Standardafvigelse (%)	7,33				

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i Lov om investeringsforeninger mv., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2015.

Rapporteringsvaluta

Rapporteringsvaluta er danske kroner.

Generelt om indregning og måling

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

Forpligtelser indregnes i balancen, når den enkelte afdeling som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi.

Finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen. Finansielle instrumenter består af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser. Finansielle aktiver udgøres af likvide beholdninger, kapitalandele 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 og 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. 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.

Omgøring 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 anskaffelsestidspunktet indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Resultatopgørelse

Renter og udbytter

Renteindtægter består af årets indtjente renter af obligationer og indtjente rente og renteudgifter på 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 fratrullet 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 investorernes 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 foreningen. Foreningen har indgået forvaltningsaftale

med BI Management A/S om forvaltning, markedsføring og investeringsrådgivning. Honoraret til BI Management A/S er opført som "Honorar til forvalteren". Honoraret indeholder en forholdsmæssig andel af forvalterens omkostninger til løn og vederlag. Denne andel opgøres på grundlag af den samlede formue, som BI Management A/S har under administration, og er oplyst i noten til administrationsomkostningerne.

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 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 udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.

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 under de enkelte afdelinger. Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse og retningslinier fra InvesteringsForeningsRådet.

Indre værdi

Investorerens formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af afdelingens gennemsnitlige opgjorte formuer.

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. Såfremt afdelingen er en såkaldt Fund of Funds, det vil sige investerer mere end 20 procent af formuen i andre investeringsafdelinger, tillægges en forholdsmæssig andel af deres administrationsomkostninger på opgørelsestidspunktet.

Ingen af foreningens afdelinger anvender resultatbetinget honorar.

Foreningen foretager investeringer i andre investeringsafdelinger.

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 nettototal 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 procent sandsynlighed fordele sig +/- en standardafvigelse omkring gennemsnitsafkastet og med 95 procent 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.

Administrationsomkostninger

Oversigten viser foreningens samlede administrationsomkostninger.

	2016 (t.kr.)	2015 (t.kr.)
Bestyrelseshonorar	16	24
Bestyrelseshonorar i alt	16	24
Revisionshonorar	68	68
Andre honorarer til revisorer	0	4
Revisionshonorar i alt	68	72
Markedsføringsomkostninger	47	10
Gebyrer til depotselskab	721	687
Øvrige omkostninger	407	192
Honorar til forvaltningsselskabet	8.760	2.579
Administrationsomkostninger i alt	10.019	3.564

Omkostningsprocenter – 5 årsoversigt

	2016	2015	2014	2013	2012
Optima 10 Akk. KL	0,94	0,47	0,68	0,36	1,53
Optima 55 Akk. KL	1,29	0,42	0,68	0,56	1,87
Optima 75 Akk. KL	1,66	1,03	1,05	1,05	1,88

Afkast & sammenligningsindeks -5 årsoversigt

	2016	2015	2014	2013	2012
Optima 10 Akk. KL					
Afkast afdeling	3,53	0,37	8,01	1,81	5,45
Afkast sammenligningsindeks	3,28	0,88	7,14	0,41	4,54
Optima 55 Akk. KL					
Afkast afdeling	5,58	4,49	13,51	9,84	8,35
Afkast sammenligningsindeks	6,53	4,49	12,14	8,00	9,09
Optima 75 Akk. KL					
Afkast afdeling	6,32	5,99	15,79	14,23	10,15
Afkast sammenligningsindeks	8,17	6,29	14,64	11,79	11,37

Væsentlige aftaler

BankInvests børsnoterede foreninger og afdelinger er ved årsskiftet organiseret i Investeringsforeningen BankInvest, Kapitalforeningen BankInvest og Kapitalforeningen BI Private Equity.

Struktur

Investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S er ansvarlig for den daglige administration af foreningerne og disses afdelinger. Foreningen har indgået aftale om investeringsrådgivning samt om markedsføring og distribution med BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S. Denne aftale indebærer, at BI Management A/S ved sine investeringsbeslutninger tager udgangspunkt i de analyser og vurderinger af markedsudviklingen, som BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S præsenterer. Både BI Management A/S og BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S er helejede datterselskaber under BI Holding A/S.

Depotbank

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

Rådgivning af investorer

BankInvest yder ikke rådgivning direkte til investorer eller potentielle investorer af foreningerne/afdelingerne. Rådgivning i relation til investering varetages af andre dele af den finansielle sektor herunder specielt de mere end 50 pengeinstitutter, som samarbejder med BankInvest. BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S har et omfattende samarbejde med de enkelte pengeinstitutters rådgivere, hvor BankInvest blandt andet stiller information til rådighed via forskellige webbaserede løsninger. Desuden står BankInvest for en lang række møder og kurser rettet mod de enkelte rådgivere hos pengeinstitutterne. Omkostninger her til afholdes af BankInvest.

Markedsføring

BankInvest varetager normalt ikke markedsføring direkte over for offentligheden, bortset fra en moderat profileringsannoncering. BankInvest producerer og leverer en bred vifte af markedsføringsmaterialer til pengeinstitutterne, som de anvender efter eget valg. Omkostninger hertil afholdes af BankInvest.

Formidling

Pengeinstitutter, som ifølge aftale med BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S varetager distribution af og rådgivning om investeringsbeviserne, modtager årligt en honorering, der relaterer sig til de enkelte pengeinstitutters salg samt beholdninger af investeringsbeviser opbevaret på egne eller kunders vegne.

Fastsættelse af priser

BankInvest fastsætter ikke egentlige børskurser for foreningernes og afdelingernes investeringsbeviser. Derimod beregner og rapporterer BankInvest løbende de indre værdier til NASDAQ Copenhagen A/S i henhold til gældende lov og bestemmelser fra NASDAQ Copenhagen A/S.

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S er market maker for investeringsbeviserne fra BankInvest. Det vil sige, at BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S sørger for, at der til enhver tid er aktuelle priser på alle foreningernes og afdelingernes investeringsbeviser, og at køb og salg altid kan gennemføres. For denne opgave modtager selskabet et fast årligt vederlag. Samtlige BankInvest foreninger og afdelinger handles over NASDAQ Copenhagen A/S handelssystemer. Foreningerne betaler et årligt vederlag til NASDAQ Copenhagen A/S i henhold til gældende satser.

Aktiebog

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

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 eller afdelingernes økonomiske stilling.

Om BankInvest

BankInvest er en dansk kapitalforvalter og udbyder af investerings- og kapitalforeninger med en samlet formue under forvaltning og administration på mere end 136 mia. kr.

BankInvest blev etableret tilbage i 1969 og har som formål at levere aktiv kapitalforvaltning og administration af høj kvalitet til kunder i ind- og udland.

BankInvest-koncernen, der omfatter en række finansielle virksomheder, beskæftiger i alt godt 110 medarbejdere.

Ejerkredsen bag moderselskabet BI Holding A/S består af 37 danske regionale og lokale pengeinstitutter, hvor ingen af aktionærerne uanset ejerandel har stemmeret for mere end 15 % af aktiekapitalen.

Størstedelen af den af BankInvest forvaltede og administrerede formue kommer fra ca. 220.000 private investorer, der er kunder i de mere end 50 danske og udenlandske pengeinstitutter, som distribuerer og rådgiver om de af BankInvest udbudte investeringsprodukter. 57 % af den aktivt forvaltede formue er placeret i obligationer, 40 % i aktier og den resterende formue er placeret i mandater med aktiv allokering mellem aktier og obligationer.

BankInvest tilpasser løbende udbuddet af produkter og serviceydelser efter kundeønsker og forretningsmæssige overvejelser og tilbyder ud over en bred vifte af basisprodukter med fokus på danske-, europæiske- og globale værdipapirer også investeringer i f.eks. Emerging Markets-aktier og -obligationer samt produkter, der aktivt indenfor samme afdeling blander investeringer i aktier og obligationer.

De senere års øgede fokus på etiske investeringer imødekommer BankInvest ved at udbyde etisk screenede versioner af udvalgte afdelinger. Denne screening (for bl.a. våben, alkohol, tobak og spil) foretages af en ekstern uafhængig rådgiver. Ligeledes foretages en såkaldt normbaseret screening af selskaberne bag de værdipapirer, der indgår i BankInvests afdelinger for mulige krænkelse af principperne i FN's Global Compact, som omfatter menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption). BankInvest underskrev i 2008 FN's principper for ansvarlige investeringer, UN PRI.

BankInvests brede udbud af investeringsprodukter giver den enkelte investor de bedste muligheder for at få sammensat sine investeringer, således at ønsker om risikoprofil, investeringshorisont og særlige interesseområder kan imødekommes.

Fordele ved at investere via BankInvests afdelinger er yderligere, at:

- Investeringerne løbende overvåges og tilpasses af erfarne, professionelle investeringsmedarbejdere
- Investorerne får adgang til værdipapirer, som handles på aktie- og obligationsmarkeder over hele verden
- Investeringerne spredes indenfor de enkelte afdelinger på mange forskellige værdipapirer, sektorer og lande
- Finanstilsynet fører offentligt tilsyn med alle danske investeringsforeninger og finansielle koncerner, herunder BankInvest og de udbudte afdelinger

Med et bredt dækkende netværk af distributører, som også tilbyder digitale løsninger, er den enkelte investor altid tæt på at kunne finde information og få rådgivning om BankInvests afdelinger.

Yderligere information om BankInvest kan findes via: www.bankinvest.dk

Koncernstruktur

Aktionærforhold

BankInvest-koncernen består af moderselskabet BI Holding A/S og de to væsentligste datterselskaber BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S og BI Management A/S. Herudover består koncernen af en række mindre selskaber.

BI Holding A/S

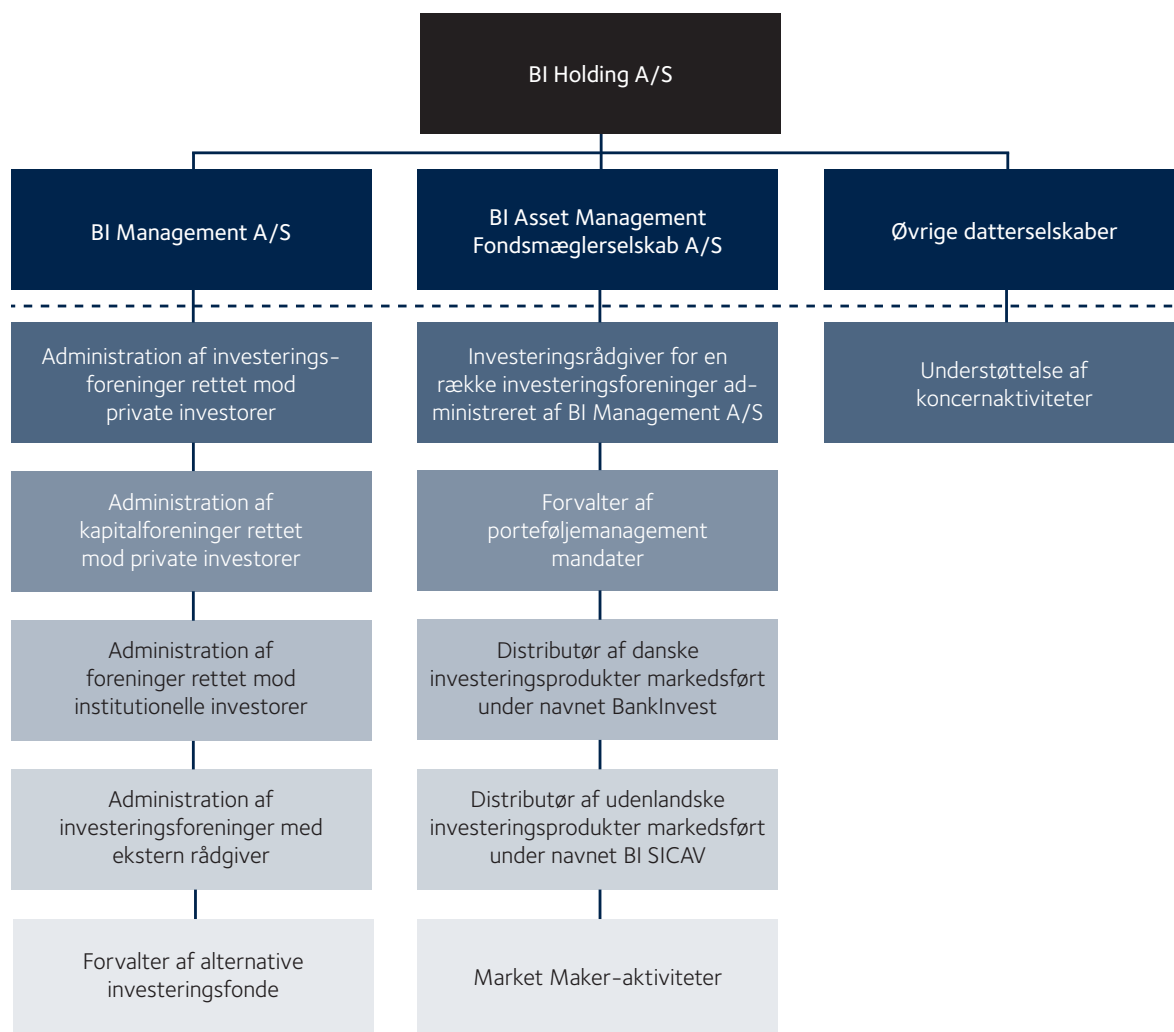
BankInvest-koncernens moderselskab er en finansiel holdingvirksomhed og en fondsmæglerholding-virksomhed. Udover at eje datterselskaberne, leverer BI Holding A/S administrative ydelser til resten af koncernen og i begrænset omfang administrative ydelser til eksterne kunder.

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S er investeringsrådgiver for en række investeringsforeninger administreret af BI Management A/S. Herudover tilbyder selskabet porteføljemanagementydelser primært til institutionelle investorer samt udfører Market Maker-aktiviteter. Til selskabets aktiviteter hører også markedsføring af investeringsbeviser. Selskabet er godkendt af Finanstilsynet og underlagt lov om finansiel virksomhed.

BI Management A/S

BI Management A/S varetager som investeringsforvaltningsselskab og forvalter af alternative investeringsfonde den daglige administration af investeringsforeninger samt forvaltningen af investeringsordninger. De fleste af disse markedsføres under navnet BankInvest. Selskabet er godkendt af Finanstilsynet og underlagt lov om finansiel virksomhed.



Investeringskæden

Når en investor henvender sig i sit pengeinstitut for at få rådgivning om investering i en af BankInvests investerings- eller kapitalfor- eninger med tilhørende afdelinger, vil en kæde af transaktioner og beslutninger igangsættes og til sidst føre til investeringer i konkrete værdipapirer.

Kæden begynder i pengeinstituttet, hvor bankrådgiver og investor i fællesskab finder frem til investors: Formål, risikoprofil, skattefor- hold, investeringshorisont og formuesammensætning i forhold til de forestående investeringer. Når investor har besluttet, hvilke BankIn- vest-beviser der skal købes, gennemføres handlen og registreres i investors depot via Værdipapircentralen.

Hvis beviserne er blevet navnenoteret, får BankInvest oplyst navn og adresse på investor. Navnenoteringen er en nødvendighed, hvis in- vestor ønsker at få tilsendt løbende information fra BankInvest samt have stemmeret på generalforsamlingen.

Når der er kommet penge ind i en af BankInvests afdelinger place- res investorernes indskud i værdipapirer. Beslutningerne om hvilke værdipapirer, der skal placeres i, baseres på BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S' analyser og forventninger til markedsud- viklingen.

Dagligt handler BankInvest værdipapirer på børser verden over. Inve- stors penge kan «rejse» fra kontoen i Danmark til et jernbaneselskab i Mexico. Hvis investor sælger sin investering, sælges først værdipapi- rerne i den afdeling, som investoren har investeret i, dernæst indløses investeringsbeviserne.

Investeringspolitik

Aktiv forvaltning er den grundsten, som investeringspolitikken i BankInvest bygger på. Det kræver indsigt, samarbejde og en høj grad af sikkerhed samt effektivitet i forvaltningen.

BankInvest forvalter en række investerings- og kapitalforeninger med tilhørende afdelinger, som tager afsæt i obligationer eller aktier fra ind- og udland. For at finde frem til de bedste investeringsmuligheder følges den økonomiske og politiske udvikling tæt. Hertil benytter BankInvest sig af et globalt kontaktnet, og medarbejdere deltager løbende i konferencer og besøger virksomheder, alt sammen for at optimere beslutningsgrundlaget for fremtidige investeringer.

Obligationsinvestering

Obligationsinvesteringerne foretages på baggrund af vurderinger af relevante økonomiske, politiske, markedsmæssige og geopolitiske forhold, som kan påvirke renteniveauet og valutakurserne på de aktiver, der investeres i.

BankInvest benytter egenudviklede modeller til at monitorere og vurdere fremtidsudsigterne for de markeder, der investeres i.

Baseret på porteføljens strategi udvælges obligationer ud fra egne modeller og analyser, hvor afkastpotentialet justeres inden for investeringsrammerne. Der foretages justeringer på landevalg, regionale valg, sektorer, obligationstyper og varigheder for at opnå det bedste forventede risikojusterede afkast. Justeringerne er både taktiske og strategiske.

Aktieinvestering

Aktieinvesteringerne er baseret på en langsigtet og fundamental tilgang til investering.

BankInvest mener, at markederne er ineffektive grundet et for højt fokus på kortsigtet "støj" og udsving i enkelte faktorer. Denne ineffektivitet kan udnyttes til at skabe et merafkast gennem en disciplineret og fundamental investeringsproces med en lang tidshorisont.

Investeringsfilosofien understøttes af en stærk kultur, hvor samarbejde mellem dedikerede investeringseksperter er i højsædet. Ligeledes er størrelsen af BankInvest's investeringsteam vigtigt, idet vi er store nok til at have kritisk masse, men samtidig formår at udveksle informationer effektivt.

Alle investeringer foretages på baggrund af en vurdering af selskabets (som der investeres i) forventede fremtidige pengestrømme. Enhver nyinvestering skal indeholde et attraktivt kurspotentiale uanset hvor unikke positioner selskabet har.

Portefølje- og risikostyring

Lov om investeringsforeninger indeholder en række generelle rammer og begrænsninger, som sikrer, at investorerne i investeringsforeninger får en spredning af deres investering og risiko. Hertil kommer, at den enkelte afdeling har investeringsbegrænsninger, som afspejler investeringsområdet. Afdelingens risikoramme er beskrevet i markedsføringsmaterialet og fremgår af central investoinformation, prospektet samt vedtægter.

For at sikre en høj grad af sikkerhed, tryghed og effektivitet i forvaltningen har BankInvest udviklet systemer, som automatisk overvåger investeringsbegrænsningerne og advarer før eventuelle overskridelser indtræffer.

Ansvarlige investeringer og åbenhed

Det øgede fokus blandt investorerne på virksomhedernes samfundsansvar, herunder etiske investeringer – Socially Responsible Investments (SRI) – imødekommer BankInvest dels ved at have underskrevet FN's principper for ansvarlige investeringer (UN PRI), og dels ved at udbyde etisk screenede versioner af udvalgte produkter.

BankInvest samarbejder med den eksterne, etiske "vagthund", GES Investment Services, der har til opgave at overvåge – eller screene – samtlige investeringer i BankInvests børsnoterede porteføljer og investeringsafdelinger. Denne normbaserede screening betyder, at investeringerne bliver gennemgået for selskaber, der eventuelt bryder de internationale normer (fx FN's Global Compact) for miljøbeskyttelse, menneskerettigheder, arbejdsstandarder og forretningsetik.

BankInvest er også medlem af og støtter Danish Social Investment Forum (Dansif).

Dansif er et netværk for investorer, konsulenter og andre organisationer, som arbejder med det hurtigt voksende område inden for socialt ansvarlige investeringer (Socially Responsible Investments (SRI)). Medlemskabet giver BankInvest adgang til et bredt netværk af investorer og muligheden for at præge og opbygge det danske marked for SRI.

BankInvest følger de internationalt anerkendte og benyttede standarder for opgørelse og præsentation af afkast på investeringsporteføljer, også kaldet GIPS®-standarder (Global Investment Performance Standards). Brugen af GIPS®-standarderne er med til at sikre investorerne i BankInvests investeringsafdelinger gennemsigtighed via den standardiserede måde afkast opgøres og formidles på. BankInvest sikrer årligt, at en ekstern part verificerer, at BankInvest overholder GIPS®-standarderne.

Børsnotering og handel

BankInvests foreninger og afdelinger er konsekvent optaget til handel på NASDAQ Copenhagen A/S. Det sikrer investor den bedst mulige information og gennemsigtighed i prisfastsættelsen på beviserne, samt åbenhed om bedste bud og udbud. Ud over "skarpe priser" sikrer noteringen investor, at handelen sker under iagttagelse af gode governance principper, idet beviserne handles på en autoriseret markedsplads med blandt andet offentligt tilsyn og klare regler for offentliggørelse af relevant information. Prisdannelsen kan løbende følges via NASDAQ Copenhagen A/S' hjemmeside: www.nasdaq.com

Kommunikation

BankInvest stræber efter at levere korrekt og forståelig information til alle investorer. Det er målet, at alle, der investerer gennem BankInvest, til enhver tid har det bedst mulige grundlag at træffe deres investeringsbeslutninger på.

Hjemmesiden www.bankinvest.dk indeholder udførlig information om de enkelte foreninger og afdelinger. Informationerne opdateres løbende. Der findes både faktuelle oplysninger såsom vedtægter, prospekter, central investorinformation, historiske afkast- og risikotal, udbytter samt beholdningsoversigter, og information om investeringerne i form af kvartalsvise investorbreve.

På hjemmesiden findes også de indre værdier, som BankInvest løbende beregner og oplyser til Nasdaq Copenhagen A/S for alle børsnoterede afdelinger. Den indre værdi er grundlaget for kursdannelsen på investeringsbeviserne.

Der findes også emissions- og indløsningspriser, beregnet afkast m.m.

Hvert halve år udgiver BankInvest investormagasinet Ajour i en trykt og elektronisk version med nyt om de finansielle markeder, investeringsrelevante artikler samt information om udviklingen i de enkelte foreninger og afdelinger.

Ligeledes har BankInvest et nyhedsbrev "BankInvest Nyt", som udsendes i forbindelse med store begivenheder som generalforsamlinger og udgivelse af investormagasinet Ajour.

Investeringsbeviser fra BankInvest kan købes gennem alle landets pengeinstitutter, ligesom man når som helst kan sælge sine investeringsbeviser til den gældende kurs. BankInvest anbefaler, at man altid søger professionel rådgivning inden investering.

En gang om året offentliggør BankInvest-foreningerne en årsrapport. Årsrapporten beretter om udviklingen i det forgangne år for hver af afdelingerne. I august måned offentliggøres tillige en halvårsrapport.

Finanskalender

22. marts 2017	Årsrapport 2016
20. april 2017	Generalforsamling
30. august 2017	Halvårsrapport 2017

