

Årsrapport 2019

# Kapitalforeningen BankInvest Select

CVR-nr. 38 36 50 29

# Årsrapport 2019

## **Kapitalforeningen BankInvest Select**

CVR-nr. 38 36 50 29

### **Adresse**

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

### **Bestyrelse**

Ole Jørgensen, formand  
Ingelise Bogason, næstformand  
Niels Heering, næstformand  
Bjarne Ammitzbøll  
Lars Boné  
Lone Møller Olsen

### **Direktion**

#### **BI Management A/S**

Malene Ehrenskjöld, direktør  
Henrik Granlund, vicedirektør

### **Revision**

Deloitte Statsautoriserede Revisionspartnerselskab

### **Bankforbindelse**

J.P. Morgan Bank Luxembourg, Copenhagen Branch

### **Produktion**

Kandrups Bogtrykkeri A/S

Årsrapporten offentliggøres på [www.bankinvest.dk](http://www.bankinvest.dk). På hjemmesiden findes også information om alle foreninger og afdelinger samt løbende rapportering. Hertil kommer artikler om markedsbegivenheder, ny lovgivning med mere.

### **Generalforsamling**

Foreningen holder generalforsamling på Sundkrogsgade 7, 2100 København Ø tirsdag den 28. april 2019 kl. 11:00.



# Indhold

<b>Oversigt over BankInvest foreninger</b> .....	4
--	---

<b>Læsevejledning</b> .....	5
-----------------------------	---

## **Ledelsesberetning**

Årets udvikling i hovedtræk .....	6
Forventninger til 2020 .....	9
Samfundsansvar .....	10
Risici- og risikostyring .....	12
Bestyrelse og direktion .....	15
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv .....	16

## **Påtegninger**

Ledelsespåtegning .....	17
Den uafhængige revisors revisionspåtegning .....	18

## **Årsregnskab**

Fokus Danske Aktier KL .....	21
Fokus Globale Aktier KL .....	26
Small Cap Danske Aktier KL .....	32

## **Fællesnoter**

Anvendt regnskabspraksis .....	37
Administrationsomkostninger .....	40

## **Supplerende information**

Om BankInvest .....	41
Koncernstruktur .....	42
Væsentlige aftaler .....	43
Investeringskæden .....	44
Investeringspolitik .....	45
Kommunikation .....	46
Finanskalender 2020 .....	47

## Oversigt over BankInvests foreninger

BankInvest er en dansk kapitalforvalter og udbyder af værdipapirfonde, investerings- og kapitalforeninger m.fl. Der udfærdiges selvstændig årsrapport for hver enkelt enhed.

Nedenfor vises en oversigt over de enkelte produkter med tilhørende afdelinger. Produkter markeret med \* er ikke opdelt i andelsklasser.

### Investeringsforeningen BankInvest

Almen Bolig\*  
Asiatiske Aktier KL  
Basis Globale Aktier KL  
Basis Globale Aktier Akk. KL  
Danske Aktier KL  
Danske Aktier Akk. KL  
Emerging Markets Aktier KL  
Emerging Markets Obligationer KL  
Emerging Markets Obligationer Akk. KL  
Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL  
Europa Small Cap Aktier KL  
Globale Aktier Indeks KL  
Højt Udbytte Aktier KL  
Højt Udbytte Aktier Akk. KL  
Korte Danske Obligationer KL  
Korte Danske Obligationer Akkumulerende KL  
Korte HY Obligationer KL  
Lange Danske Obligationer KL  
Lange Danske Obligationer Akk. KL  
Mellemlange Danske Obligationer KL  
USA Small Cap Aktier KL  
Value Globale Aktier KL  
Virksomhedsobligationer HY KL  
Virksomhedsobligationer IG KL  
Virksomhedsobligationer IG Akk. KL

### Værdipapirfonden BankInvest

Optima 10 Akk. KL\*  
Optima 10 KL\*  
Optima 30 Akk. KL\*  
Optima 30 KL\*  
Optima 55 Akk. KL\*  
Optima 55 KL\*  
Optima 75 Akk. KL\*  
Optima 75 KL\*

### Kapitalforeningen BI Private Equity\*

### Kapitalforeningen BankInvest Select

Fokus Globale Aktier KL\*  
Fokus Danske Aktier KL\*  
Small Cap Danske Aktier KL\*

### Investeringsforeningen BankInvest Engros

Globale Aktier KL\*  
Globale Aktier Akk. KL\*  
HY Virksomhedsobligationer KL\*  
Akk. Danske Aktier KL\*

### Investeringsforeningen BI

Lav\*  
Middel\*  
Moderat\*  
Høj\*

### BI Erhvervsejendomme A/S \*

# Læsevejledning

Kapitalforeningen BankInvest Select 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 forvalter 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 aktieafdelinger målrettet investorer, der søger fokuserede og aktivt forvaltede aktieprodukter.

### Formueudvikling

Foreningens formue er steget med 215 mio.kr. og udgjorde 697 mio.kr. ultimo regnskabsåret. Det regnskabsmæssige resultat udgjorde 141 mio.kr. Der er foretaget nettoemissioner for i alt 77 mio.kr. og udbetalt 2 mio.kr. i udbytte til foreningens investorer.

### Udbytte

Bestyrelsen for foreningen foreslår nedenstående udbytter for 2019 i de tre afdelinger. Udbytterne er opgjort i overensstemmelse med vedtægterne og reglerne om minimumsindkomsten i skattelovgivningen.

Udbytterne er angivet med deres tilhørende indkomstfordeling i kroner pr. bevis.

Udbytterne er udbetalt aconto. Udbyttedatoen var den 4. februar 2019 med udbetaling den 6. februar 2020.

Udlodning	Aktieindkomst	Pensionsbeskatning	Selskabsindkomst
Fokus Danske Aktier	0,00	0,00	0,00
Fokus Globale Aktier	0,00	0,00	0,00
Small Cap Danske Aktier	3,50	3,50	3,50

### Afkastudvikling

Afdelingerne har leveret følgende afkast i 2019. Redegørelsen for de opnåede afkast, der ikke er tilfredsstillende, fremgår af afdelingsberetningerne.

Afkast	Afdeling	Indeks*
Fokus Danske Aktier	29,31	26,66
Fokus Globale Aktier	25,23	29,10
Small Cap Danske Aktier	31,42	25,36

\*) En afdelings afkast sammenlignes ofte med afkastet på et anerkendt grundlag. Dette består af en teoretisk portefølje med tilsvarende værdipapirer og kaldes et sammenligningsindeks.

### Den økonomiske udvikling

Det globale, økonomiske vækstbillede blev betydelig svækket i løbet af 2019. Ved indgangen til året forventede Den Internationale Valutafond (IMF) en global vækstrate på 3,7 %. De seneste estimater for 2019 peger på ca. 3 %. Væksten i euroområdet skuffede betydeligt. De seneste estimater for 2019 peger på 1,2 % vækst mod den oprindelige prognose på næsten 2 %. USA ser ud til at runde 2019 af med en vækst på 2,3 %, mod forventet ca. 2,5 % ved indgangen til året.

Tendensen til en svagere økonomisk udvikling gennem 2019 stod mål med BankInvest-foreningernes forventninger ved indgangen til året. Tendensen var allerede tydelig i 2018. De negative effekter af amerikanske renteforhøjelser, opstramninger af kreditpolitikken i Kina og handelskonflikt, særlig mellem USA og Kina, blev gradvist mere synlige.

#### Handelskrigen i fokus

Handelskrigen var det helt store fokusområde i 2019. I maj eskalerede handelskonflikten mellem USA og Kina, efter at Trump havde valgt at øge todsatserne på kinesiske varer fra 10 % til 25 % svarende til en værdi af 200 mia. USD, mens Kina svarede igen ved at øge tolden på amerikanske varer til en værdi af 60 mia. USD. Konflikten spidsede yderligere til, da Trump i august 2019 - højst uventet - valgte at annoncere 15 % straffold på kinesiske varer til en værdi af 120 mia. USD, mens 15 % på andre kinesiske varer for 160 mia. USD var planlagt til at træde i kraft 15. december 2019. Samtidig bredte handelskonflikten sig til flere områder, bl.a. inden for IT, hvor især Huawei kom i fokus.

På handelsfronten var der imidlertid positivt nyt i december 2019 i form af en varslet delaftale mellem USA og Kina. Aftalen betyder at Kina har forpligtet sig til at købe stort ind af bl.a. landbrugsvarer fra USA, øge beskyttelsen af IP-retligheder, forbyde tvungen overførsel af teknologi, åbne sine markeder yderligere for bl.a. finansielle tjenesteydelser og undlade at devaluere den kinesiske valuta. Til gengæld har USA afløst de tariffer, der ellers skulle være trådt i kraft 15. december 2019, mens dele af de eksisterende tariffer tilbagerulles. Alt andet lige er det positivt, at der tegner sig et billede af nedskalering af konflikten i modsætning til den eskalering, der skete fra foråret 2018 og frem til oktober 2019.

#### Brexit

Brexit-temaet bølgede op og ned gennem 2019. Boris Johnson tog over som premierminister, efter Theresa May, i sommeren 2019. Boris Johnson og det konservative parti gik til valg i december og vandt en overbevisende sejr.

På den baggrund lykkedes det Boris Johnson at få en revideret EU-aftale gennem det britiske parlament. I overensstemmelse med vores forventninger kunne Storbritannien dermed forlade EU på mindelig vis ved udgangen af januar 2020. Man har således undgået et "hårdt Brexit".

Forude ligger der nu detaljerede forhandlinger om det fremtidige samarbejde mellem Storbritannien og EU. Der bliver tale om særdeles vanskelige forhandlinger. Men udgangspunktet er, at begge parter har økonomisk interesse i at skabe en ramme til gensidig udbytte på langt sigt, inden for handel, services, fiskeri og andre områder. Det er således realistisk at forvente, at parterne også denne gang vil kunne nå hinanden. Om det vil lykkes allerede i 2020 står uklart. En forlængelse af den nuværende overgangsaffale er en mulighed.

### *Centralbankerne lempede pengepolitikken*

Pengepolitik var også et dominerende tema gennem store dele af 2019. Det voksende økonomiske pres og den fremadrettede usikkerhed fik – som nævnt tidligere – Den Amerikanske Centralbank (Fed) til at sætte den ledende rente ned tre gange á 25 basispoint. Med henblik på at øge likviditeten i pengemarkedet igangsatte Fed ligeledes et stort opkøb af korte statspapirer i efteråret 2019.

Den Europæiske Centralbank (ECB) lancerede også en lempelsespakke i september 2019. ECB sænkede indskudsrenten med 0,1 % point til -0,5 % og igangsatte et nyt obligationsopkøbsprogram på 20 mia. euro om måneden – uden slutdato – begyndende pr. 1. november 2019. Meldingen fra ECB er, at renten først bliver sat op, når inflationen nærmer sig målsætningen på knap 2 %. ECB valgte yderligere at introducere et system til gavn for bankerne, der nu kan sætte seks gange minimumsreservekravet ind til 0 % i rente i stedet for indlånsrenten på -0,5 %.

Danmarks Nationalbank fulgte ECB i september og satte den toneangivende rente ned fra -0,65 % til -0,75 %. Også den kinesiske centralbank (PBoC) og andre lande gennemførte pengepolitiske lempelser i løbet af 2019 på baggrund af vigende vækst og moderat til svage inflationstendenser.

### *Betydelige afkast på de fleste aktiver*

2019 gav betydelige afkast på de globale aktiemarkeder samt på mange obligationsprodukter, hvilket var drevet af et markant rentefald i løbet af året. Efter at have toppet omkring 3,25 % i november 2018 faldt den 10-årige amerikanske statsrente støt frem til efteråret 2019 for efterfølgende at stige lidt igen. Den amerikanske statsrente

endte ved årets udgang på 1,91 %, ca. 40 basispoint højere end bunden i september, men stadig 77 basispoint lavere end ved årets begyndelse. De tre rentesænkninger fra Fed á 25 basispoint gjorde sit til at sænke markedsrenterne gennem året, mens svagheden i den europæiske økonomi medførte en ny lempelsespakke fra ECB. I Tyskland faldt den 10-årige statsrente 43 basispoint, hvilket stort set svarede til det rentefald, som oplevedes i Danmark. Emerging markets landene konstaterede også betydelige rentefald gennem 2019.

De faldende renter bidrog betydeligt til afkastet på en række obligationsprodukter, særlig de mere risikofyldte virksomhedsobligationer og emerging markets obligationer. Emerging markets obligationer (afdækket til DKK) gav i 2019 et afkast på over 10 %, mens emerging markets obligationer i lokalvaluta gav knap 16 %.

Verdensindekset, MSCI AC World, gav det højeste afkast siden 2009 på trods af stigende politisk usikkerhed og en forværring af de økonomiske nøgletal. Stigningerne var i høj grad drevet af de lempelige toner fra centralbanker verden over, kombineret med et lavt udgangspunkt efter den kraftige korrektion i slutningen af 2018. Globale aktier gav således et imponerende afkast på ca. 29 % (i DKK, inkl. udbytte). Amerikanske aktier endte som årets topscorer med et afkast på ca. 34 %, mens emerging markets aktier måtte klare sig med et afkast på knap 21 %. Det brede danske OMX Copenhagen Cap-indeks gav i løbet af året ca. 27 % i afkast.

### **Fund Governance**

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

### Måltal for det underrepræsenterede køn

Den kønsmæssige fordeling blandt foreningernes 6 generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer udgør i december 2019 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.

### Vidensressourcer

BI Management A/S er foreningens forvalter. Selskabet råder over betydelige og brede vidensressourcer, som kan sikre en stabil og sikker drift af foreningen. På områder, hvor selskabet ikke selv besidder de fornødne vidensressourcer, varetages opgaverne af eksterne parter, herunder BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S og BI Holding A/S. Vidensressourcer 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 lønsummer på de forvaltede investerings- og kapitalforeninger med udgangspunkt i de opkrævede honorarer.

Forvalteren har 20 ansatte. Af den samlede lønsum kan 89 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 11 t.kr. Oplysninger om aflønning fremgår af årsrapporten for 2018 for BI Management A/S note 6 side 17.

### Usædvanlige forhold

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

### Usikkerhed ved indregning eller måling

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

### Begivenheder efter statusdagen

Bortset fra den aktuelle situation omkring coronavirus med negative konsekvenser for verdensøkonomien, markante og historiske kursfald på de finansielle markeder, er der fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som har betydning for vurderingen af årsrapporten.

Der henvises til omtalen heraf under forventninger til 2020.



## Forventninger til 2020

Dette års begyndelse har desværre budt på voksende udfordringer på tværs af vores samfund knyttet til udbredelsen af corona-virus, covid-19, der har sit udgangspunkt i storbyen Wuhan, Kina. Vi har i de sidste uger set, hvorledes antallet af smittede har bredt sig globalt. Det har væsentlige menneskelige omkostninger og mange praktiske implikationer.

I forhold til verdensøkonomien og de finansielle markeder er der helt oplagt negative konsekvenser omend de er meget vanskelig at forudsige, hvor både Danmark og den øvrige verden er i gang med meget omfattende initiativer for at begrænse smitten fra covid-19.

Vi forventer som udgangspunkt et væsentlig fald i den økonomiske aktivitet i første halvår, efterfulgt af et fornyet opsving i andet halvår og ind i 2021. De afgørende kortsigtede økonomiske pres-faktor er en kombination af modforanstaltninger såsom nedlukning af virksomheder, skoler, aflysning af rejser og arrangementer og ren og skær frygt og usikkerhed.

Det er imidlertid komfortskabende, at myndigheder og virksomheder griber så håndfast til værks, idet det netop reducerer risikoen for en voldsom eksplosion i antal smittede. Der er således håb for, at smitten bliver inddæmmet i de kommende måneder.

Samtidig ser vi betydelige tiltag i form af økonomiske politikker, der drejer mere i vækststøttende retning. Kina er her gået i front med markante lempelser ift. mange virksomheder. Lande fra Hong Kong, Sydkorea, Italien og USA har allerede lanceret finanspolitiske pakker med henblik på at styrke den økonomiske aktivitet. Den amerikanske centralbank valgte i begyndelsen af marts at sænke renten helt ekstraordinært med 50 basispunkter. Det forventes, at der kommer yderligere rentesænkninger fra USA. Andre landes centralbanker er godt i gang med at følge Federal Reserves kurs.

Jo mere ro, der kommer mht. Covid-19, jo mere vil disse mere lempelige politikker slå igennem på den økonomiske aktivitet.

Udviklingen på de finansielle markeder afspejler i høj grad den betydelige økonomiske usikkerhed knyttet til Covid-19. Vi har set betydelige fald i aktiekurserne og kraftigt faldende renter på statsobligationer i USA, Tyskland og Danmark.

Et andet vigtigt tema er den politiske udvikling i USA. Der tegner sig et billede af, at Joe Biden og Bernie Sanders

er de store kombatanter ift. demokraternes primærvalg. Vores hovedscenarie er, at Biden ender med at blive demokraternes endelige præsidentkandidat. Biden vurderes imidlertid at få svært ved at slå Trump til november. Jokeren er imidlertid den økonomiske udvikling. Hvis USA's økonomi bliver markant presset af Covid-19 effekterne kan dette svække den siddende præsident og skabe plads til en overraskende sejr til demokraterne, bygget på voksende utilfredshed i befolkningen.

Det er vores hovedscenarie, at økonomien globalt vender i mere positiv retning igen i løbet af andet halvår. Det forventes at skabe et fornyet opsving i aktiekurserne, der ventes at ligge højere ved årets udgang end aktuelt. Givet den væsentlige usikkerhed knyttet til hele dette nye tema, udbredelsen af Covid-19 og effekterne på virksomhedernes indtjening, er det vanskeligt at sætte et klart mål for hvor meget højere aktierne vil ligge ved udgangen af 2020. Ift. renteudviklingen er der al grund til at forvente et vedvarende særdeles lavt renteniveau.

## Samfundsansvar

BankInvest investerer i obligationer og aktier. Investeringer i aktier er baseret på en langsigtet og fundamental tilgang til investering.

Som kapitalforvalter tror BankInvest grundlæggende på, at virksomheder, der skaber værdi, er dem, der på lang sigt er ansvarlige i deres forretningspraksis. Ansvarlig forretningspraksis er et naturligt fokus i forvaltningen af vore investorerers midler, som vi blandt andet udøver gennem aktivt ejerskab.

På den måde støtter BankInvest den internationale udvikling omkring ansvarlige investeringer.

### Politikker for samfundsansvar

BankInvest følger flere standarder, retningslinjer og principper med fokus på ansvarlige investeringer.

### FN's principper for ansvarlige investeringer

BankInvest underskrev i 2008 de FN støttede principper for ansvarlige investeringer (Principles for Responsible Investment - PRI), der handler om at inddrage relevant information såsom miljømæssige forhold, sociale forhold og god virksomhedsledelse i investeringsbeslutningen (de såkaldte ESG-forhold).

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 af FN's PRI-organisation, som BankInvest rapporterer til årligt. Denne seneste rapportering findes på [www.bankinvest.dk/etik](http://www.bankinvest.dk/etik).

### Screeninger i henhold til FN konventioner og internationale normer

Alle BankInvest-afdelinger er derudover underlagt norm-baseret screening med base i FN's Global Compact samt andre internationale normer og konventioner inden for blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og miljø. Et konventionsbrud resulterer i, at BankInvest gennem dialog vil søge at påvirke selskabet til at ændre adfærd inden for det pågældende område sammen med øvrige investorer. En succesfuld dialog kan tage år, hvilket netop er essensen af aktivt ejerskab. Udviklingen rapporteres til og overvåges af Komitéen for Ansvarlige Investeringer i BankInvest.

### Danske anbefalinger

BankInvest følger de danske Anbefalinger for aktivt Ejerskab udstedt af Komitéen for god selskabsledelse i november 2016 og Brancheanbefaling for ansvarlige investeringer udstedt af Investering Danmark i juni 2016.

### Dansif – et netværksforum

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

### Omsætning af politik til handling

BankInvest offentliggør en Politik for aktivt Ejerskab på [www.bankinvest.dk/om-at-investere/aktivt-ejerskab](http://www.bankinvest.dk/om-at-investere/aktivt-ejerskab) sammen med en redegørelse om anbefalingerne for aktivt ejerskab, herunder at BankInvest samarbejder med ISS/ESG omkring afgivelse af stemmer på aktieselskabernes generalforsamling.

### Investering i aktier

BankInvest samarbejder med MSCI omkring analyser af selskabers ledelsesmæssige, sociale og miljømæssige forhold. Disse analyser indgår i investeringsprocessen og er således en del af vurderingen af, hvorvidt BankInvest skal investere i et selskab eller ej.

Både den normbaserede screening og dialog med selskaberne varetages af den uafhængige konsulentvirksomhed Sustainability, der også varetager dialogen for adskillige andre danske investorer. Et dialogforløb kan indebære en række tiltag herunder dialog med selskabets ledelse, påvirkning af bestyrelsens sammensætning og stemmeafgivelse på generalforsamlingen. Hvis dialogen ikke medfører ændringer, kan det føre til salg af selskabets aktier.

BankInvests Komité for Ansvarlige Investeringer gennemgår rapporter fra Sustainalytics to gange årligt og vurderer om en dialog skal føre til salg af en aktie.

Den seneste liste over selskaber, som BankInvest ikke investerer i, findes på [www.bankinvest.dk/om-at-investere/eksklusionsliste.aspx](http://www.bankinvest.dk/om-at-investere/eksklusionsliste.aspx)

### **Væsentligste risici i relation til investeringspolitikken**

BankInvest har typisk fokuseret på de ledelsesmæssige forhold i investeringsanalyserne, men sociale og miljømæssige forhold indgår i højere og højere grad i virksomhedsanalysen.

Desuden kan aktivt ejerskab i form af udnyttelse af stemmerettigheder anvendes, såfremt et selskab foreslår forhold, som vi vurderer, har en negativ indflydelse på selskabets værdi. Det kan for eksempel være en foreslået virksomhedsovertagelse, som vil mindske værdien af de aktier, som vi har i virksomheder, eller aflønningsmodel for direktionen, som ikke er markedskonform.

BankInvest har ikke identificeret nogle væsentlige risici i relation til investeringspolitikken, som indebærer en særlig risiko for negativ påvirkning. Såfremt der identificeres risici håndteres disse af BankInvests Komité for Ansvarlige Investeringer.

Anvendelse af ikkefinansielle nøglepræstationsindikatorer  
BankInvest har p.t. ikke opsat ikkefinansielle nøglepræstationsindikatorer, som er relevante for vores investeringspolitik. Det er dog et område, som får større og større fokus i investeringspolitikken, og arbejdet med at implementere sådanne indikatorer pågår.

### **Vurdering af resultater**

Sustainalytics er typisk i et dialogforløb på BankInvests vegne med omkring 70-80 selskaber årligt. I 2019 har Sustainalytics afsluttet 13 dialogforløb med positivt udfald for virksomheder, som BankInvest har investeret i. Dette niveau forventes også fremadrettet.

Yderligere information, som relaterer sig til BankInvests arbejde med samfundsansvar og ansvarlige investeringer, fremgår af BankInvests hjemmeside [www.bankinvest.dk/etik](http://www.bankinvest.dk/etik), som opdateres løbende med nye initiativer og rapportering.

# 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 afdeling.

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

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

### Risici knyttet til investors valg af afdeling

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

Aktieafdelinger vil ofte have en højere risiko end afdelinger med obligationer, ligesom afdelinger med aktier i de såkaldte emerging markets lande ofte vil have en risiko, som er højere end afdelinger med aktier i de traditionelle aktie-markeder. Hvis man investerer over en kortere tidshorizont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer derfor, sjældent velegnede. Den enkelte afdelings risikoklassifikation vil tillige være at finde i den enkelte afdelings beretning.

### Risici knyttet til investeringsmarkederne

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

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

### Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

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

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

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

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 forvalteren.

### **Risici knyttet til driften af foreningen**

For at undgå fejl i driften af foreningen har forvalteren 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.

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

Bestyrelsen modtager løbende en risikorapport, 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 forvalteren har de nødvendige ressourcer, kompetencer og udstyr til drift af foreningen.

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

### **Generelle risikofaktorer**

#### **Enkeltlande**

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

#### **Eksponering mod udlandet**

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

### **Valutarisiko**

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

### **Selskabsspecifikke forhold**

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

### **Likviditetsrisiko**

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

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

### **Modpartsrisiko**

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

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

### **Renterisiko**

Renteniveauet varierer fra region til region, og skal ses i sammenhæng med blandt andet inflationsniveauet. Ændringer i renteniveauet kan give kursfald/-stigninger. Når renteniveauet stiger, kan det betyde kursfald.

### **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 markeds-mæssige og økonomiske forhold.

#### **Risikovillig kapital**

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

## Bestyrelse og direktion

Der er afholdt 8 bestyrelsesmøder i 2019.

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

Bestyrelshonoraret for foreningen fremgår af afdelingernes noter.

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 19. januar 2017**

---

Medlem af bestyrelsen for:  
BI Management A/S

### **Ingelise Bogason, næstformand. Tiltrådt 19. januar 2017**

---

Bestyrelsesformand for:  
Arkitektskolen, Aarhus

Bestyrelsesformand og medlem af repræsentantskabet for: Care Danmark

Medlem af bestyrelsen for: BI Management A/S

Medlem af repræsentantskabet for: Dansk Flygtningehjælp

Advisory Board medlem i: LEGO Education

### **Niels Heering, næstformand. Tiltrådt 25. april 2019**

---

Bestyrelsesformand for: Aborethusene A/S, Aquaporin A/S, Aquaporin Space Alliance ApS, Atlas Ejendomme A/S, Civ.ing. N.T. Rasmussens Fond, JEU Holding A/S, M. Goldschmidt Capital A/S, M. Goldschmidt Ejendomme A/S, M. Goldschmidt Holding, A/S, MGE Bolig Hillerød Holding A/S, MGE Bolig Hillerød P/S, Nesdu A/S, Nesdu Landbrug A/S, Nesdugaard Holding ApS, NTR Holding A/S, NTR Invest A/S, WAMA Consult ApS, Danish Aerospace Medical Company A/S, Danish Aerospace Company A/S, Stæhr Holding A/S, FØRM Landbrug A/S, Viga Holding A/S.

Bestyrelsesnæstformand for 15. Juni Fonden.

Bestyrelsesmedlem i BI Management A/S, Henrik Stæhr A/S, Lise og Valdemar Köhlers Familiefond, Ole Mathiesen A/S, Slotshotellet ApS (Kokkedal Slot), StandbyCo I ApS (Helgstrand Dressage), StandbyCo II ApS, Ole Mathiesen A/S, NKB V DK Komplementar ApS, NKB INVEST II Komple-

mentar ApS, NKB INFRASTRUCTURE Komplementar ApS, NKB Private Equity VI ApS, NKB INFRASTRUCTURE II Komplementar ApS, Kapitalforeningen Nykredit Private Banking Elite.

### **Bjarne Ammitzbøll. Tiltrådt 19. januar 2017**

---

Adm. direktør for BA Holding Billund ApS

Direktør for Komplementarselskabet Dampvæveriet ApS, KB GP ApS, KB Nr. Bjert ApS.

Bestyrelsesmedlem i K/S Dampvæveriet, Grenå, Carstens Anpartsselskab, Grindsted, Carstens CK Teknik ApS, Kinner-ton Properties Holding II ApS, KGH Holding, Grindsted A/S, KGH Property A/S, Sin-ding Gruppen A/S, KB Strømmen P/S, KB Lindvedhave II P/S.

### **Lars Boné. Tiltrådt 19. januar 2017**

---

Vicedirektør for: KIRKBI A/S.

Bestyrelsesmedlem: M & M INVEST ApS.

### **Lone Møller Olsen. Tiltrådt 19. januar 2017**

---

Karn Holdco AB (Karnov Group), Jetpak Top Holding, KNI A/S.

## Direktion

BI Management A/S

### **Malene Ehrenskjöld**

---

Direktør

Bestyrelsesformand for:  
BI SICAV, Luxembourg.

Næstformand for:  
Rungsted Private Realskole

### **Henrik Granlund**

---

Vicedirektør

Varetager ikke andre ledelseshverv



# Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2019 for Kapitalforeningen BankInvest Select (3 afdelinger).

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2019.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 27. marts 2020

Bestyrelse

**Ole Jørgensen**

Formand

**Ingelise Bogason**

Næstformand

**Niels Heering**

Næstformand

**Bjarne Ammitzbøll**

**Lars Boné**

**Lone Møller Olsen**

Direktion

**Malene Ehrenskjöld**

Direktør

**Henrik Granlund**

Vicedirektør

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

### Til investorer i Kapitalforeningen BankInvest Select

#### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Kapitalforeningen BankInvest Select for regnskabsåret 01.01.2019 - 31.12.2019, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 3 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2019 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2019-31.12.2019 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

#### Grundlag for konklusion

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

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for Kapitalforeningen BankInvest Select den 19.01.2017 for regnskabsåret 2017.

#### 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 01.01.2019 - 31.12.2019. 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 finansielle instrumenter 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 årsregnskabet fællesnoter.

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 værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter har blandt andet omfattet, men ikke været begrænset til:

- Vi har opnået en forståelse for og evalueret kontroller i de centrale processer, herunder relevante it-systemer hos foreningens forvalter.
- Vi har testet kontroller hos foreningens forvalter,

## Påtegninger

som sikrer korrekt registrering af børs- og valutakurser således, at afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2019 er værdiansat i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger mv. samt foreningens regnskabspraksis.

- Vi har endvidere testet kontrol hos foreningens forvalter, som sikrer korrekt afstemning af afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter til foreningens depotbank.
- Vi pr. 31. december 2019 stikprøvevist gennemgik forvalterens afstemninger, hvor der er afstemt til foreningens depotbank.

### 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 bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med

rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste 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.

## Påtegninger

- 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 27. marts 2020

### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

### **Jens Ringbæk**

statsautoriseret revisor, mne-nr. 27735

### **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 bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

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 bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

### **Tenna Hauge Jørgensen**

statsautoriseret revisor, mne-nr. 33800

# Afdelingsberetning

## Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: September 2017

Risikoklasse: 6

Benchmark: OMX Copenhagen Cap inkl. nettoudbytte

Fondskode: DK0060853349

Porteføljeforvalter: 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](http://www.bankinvest.dk).

## Investerings- og risikoprofil

Fokus Danske Aktier KL er en afdeling under Kapitalforeningen BankInvest Select.

Hovedparten af pengene investeres i en koncentreret portefølje af aktier i virksomheder, der skal være hjemmehørende eller børsnoteret i Danmark eller have den væsentligste del af sin forretning her. Midlerne investeres i omkring 10 selskaber, hvor hver position maksimalt må fylde 25%.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end et indeks for det danske aktiemarked. Det kaldes også for afdelingens sammenligningsindeks. Dette er aktuelt OMX Copenhagen Cap inkl. nettoudbytte.

På EU-risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 6. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

## Afkast og formueudvikling

Det danske aktiemarked har i 2019 leveret betydelige kursstigninger oven på en meget svær afslutning af 2018, hvor frygt for økonomisk afmatning medførte massive kursfald på de globale aktiemarkeder. Kurstigningerne i 2019 var – ud over investorernes reducerede frygt for afmatning – drevet af fortsat lave renter og selskabernes pæne indtjeningsforventninger. Usikkerheden knyttet til den verserende

handelskrig mellem Kina og USA samt uroen omkring brexit var ikke nok til at spolere optimismen på aktiemarkedet. Porteføljen har i 2019 præsteret et pænt afkast på 29,31%, efter omkostninger. Vi har i 2019 som altid været tro mod vores filosofi om at prioritere selskabsspecifikke cases, der er karakteriseret ved god ledelse og en stærk markedsposition. Denne tilgang har i 2019 medført et betydeligt positivt afkast – også væsentligt bedre end det generelle marked.

Baseret på en kursstigning på næsten 80% i 2019 har investeringen i DSV Panalpina ydet det største bidrag til porteføljens afkast. Overtagelsen af schweiziske Panalpina, der er det største køb i DSV's historie, er udset til at levere betydelige omkostningssynergier. Med afsæt i DSV-ledelsens dokumenterede track record i forhold til M&A og integration har vi stor tiltro til, at selskabet som minimum vil formå at indfri aktiemarkedets forventninger til transaktionen.

Vestas har vejet tungt i porteføljen gennem hele året og gjorde det specielt godt sidst i 2019. Aktien har gennem året været udsat for lidt af en rutschetur. Både ledelseskifte, en betydelig negativ effekt fra amerikanske handelstærker indført mod varer fra Kina samt en betydelig bedre ordreindgang for 2019 end ventet fra årets begyndelse er faktorer, der har påvirket betydeligt. Vestas nyder klart godt af den globale agenda, der går i retning af mere miljøvenlige måder at skaffe vores energi på – og desuden af en kraftig konsolidering i vindmølleindustrien. Konsolideringen har i 2019 medført konkurser blandt visse konkurrenter, ligesom der generelt er kommet et betydeligt pres på alle mindre aktører. Og det står klart, at industrien nu reelt består af tre store internationale aktører: Vestas, Siemens Gamesa og GE. Vestas er i front med hensyn til udvikling af nye generationer af onshore-møller, og vi forventer, at positionen som markedsleder vil blive udbygget i de kommende år.

Desuden har porteføljens investering i Ringkjøbing Landbobank i 2019 bidraget til afkastet. Banken formår kontinuerligt at differentiere sig fra den øvrige banksektor og branchens vanskelige vilkår – baseret på en stærk fokuseret forretningsdisciplin – hvortil kommer en værdiskabende overtagelse af Nordjyske Bank.

Blandt de negative bidragydere til årets afkast er Rockwool og Danske Bank, som begge havde det svært i 2019. Rockwool måtte nedjustere forventningerne til salgsvæksten, mens Danske Bank fortsat led under især følgevirkningerne af Estonia-sagen, herunder et ledelsesvakuum

gennem en længere periode, men også et generelt tab af markedsandele.

Afdelingens formue udgjorde 185.787 tkr. ultimo 2019 mod 198.677 t.kr. ultimo 2018, svarende til et nettofald på 12.890 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 62.539 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde 49.649 t.kr.

Det foreslås, at der ikke udbetales udbytte for 2019.

### **Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici**

Ud over de særlige risici, som er gældende for aktieafdelinger, vurderes der at være likviditetsrisiko forbundet med afdelingens investeringer. Likviditetsrisikoen knytter sig til det forhold, at afdelingen har investeret i aktier, som ikke alle har samme omsættelighed som store globale aktier.

### **Forventninger til 2020**

Baseret på et fortsat lavt renteniveau, positive globale vækstudsigter og specielt, at danske investorer i stigende grad bliver "udsat" for negative renter på deres indlån og obligationsinvesteringer, forventes endnu et godt aktieår, dog ikke på niveau med det ekstraordinære gode 2019.

Resultatopgørelse 01.01-31.12	2019 (t.kr.)	2018 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		
1 Renteudgifter	-19	-13
2 Udbytter	3.974	3.468
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>3.955</b>	<b>3.455</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3 Kapitalandele	49.585	-30.144
4 Handelsomkostninger	156	102
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>49.429</b>	<b>-30.246</b>
<b>I alt indtægter</b>		
	<b>53.384</b>	<b>-26.791</b>
5 Administrationsomkostninger	3.732	3.857
<b>Resultat før skat</b>	<b>49.652</b>	<b>-30.648</b>
6 Skat	3	0
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>49.649</b>	<b>-30.648</b>
<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>		
<b>Formuebevægelser</b>		
Udlodningsregulering	2.428	-1.235
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>2.428</b>	<b>-1.235</b>
<b>Til disposition</b>	<b>52.077</b>	<b>-31.883</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>		
9 Til rådighed for udlodning	-1.678	0
Overført til udlodning næste år	-1.678	0
Overført til formue	53.755	-31.883
<b>I alt disponeret</b>	<b>52.077</b>	<b>-31.883</b>

Balance pr. 31. december	2019 (t.kr.)	2018 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	8.769	395
Indestående i andre pengeinstitutter	26	27
<b>7 I alt likvide midler</b>	<b>8.795</b>	<b>422</b>
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	185.179	198.417
<b>7 I alt kapitalandele</b>	<b>185.179</b>	<b>198.417</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Andre tilgodehavender	40	63
Mellemværende vedr. handelsafvikling	58	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>98</b>	<b>63</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>194.072</b>	<b>198.902</b>
<b>Passiver</b>		
8 Investoreernes formue	185.787	198.677
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	39	27
Mellemværende vedr. handelsafvikling	8.246	198
<b>I alt anden gæld</b>	<b>8.285</b>	<b>225</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>194.072</b>	<b>198.902</b>
10 Femårsoversigt		

## Fokus Danske Aktier KL

Noter						2019 (f.kr.)	2018 (f.kr.)
<b>1 Renteudgifter</b>							
Renteudgifter, optagne lån						-19	-13
<b>I alt renteudgifter</b>						<b>-19</b>	<b>-13</b>
<b>2 Udbytter</b>							
Noterede aktier fra danske selskaber						3.974	3.468
<b>I alt udbytter</b>						<b>3.974</b>	<b>3.468</b>
<b>3 Kapitalandele</b>							
Realiserede kursgevinster og -tab						20.131	3.505
Urealiserede kursgevinster og -tab						29.454	-33.649
<b>I alt kapitalandele</b>						<b>49.585</b>	<b>-30.144</b>
<b>4 Handelsomkostninger</b>							
Bruttohandelsomkostninger						219	196
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter						-63	-94
<b>I alt handelsomkostninger</b>						<b>156</b>	<b>102</b>
<b>5 Administrationsomkostninger</b>							
			<b>2019 (f.kr.)</b>				<b>2018 (f.kr.)</b>
	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>		<b>i alt</b>
Honorar til bestyrelse m.v.	0	4	4	0	4		4
Revisionshonorar	0	15	15	0	20		20
Markedsføringsomkostninger	977	3	980	38	7		45
Gebyrer til depotselskab	106	0	106	118	0		118
Andre omk. i forb. med formueplejen	2.325	0	2.325	3.367	0		3.367
Øvrige omkostninger	38	64	102	38	64		102
Fast administrationshonorar	195	0	195	201	0		201
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>3.641</b>	<b>91</b>	<b>3.732</b>	<b>3.762</b>	<b>95</b>		<b>3.857</b>
<b>6 Skat</b>						<b>2019 (f.kr.)</b>	<b>2018 (f.kr.)</b>
Ikke refunderbar skat						3	0
<b>I alt skat</b>						<b>3</b>	<b>0</b>
<b>7 Finansielle Instrumenter</b>						<b>2019</b>	<b>2018</b>
Børsnoterede finansielle instrumenter						99,7%	99,9%
Andre aktiver og passiver						0,3%	0,1%
<p>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</p>							
<b>Formue fordelt på lande</b>							
Danmark						100%	100%



Noter		2019	2018
<b>Formue fordelt på sektorer</b>			
Industri		59%	62%
Health Care		21%	15%
Stabile forbrugsgoder		10%	5%
Cykliske forbrugsgoder		6%	0%
Finans		4%	18%
<b>8 Investorenes formue</b>		<b>2019</b>	<b>2018</b>
		<b>(t.kr.)</b>	<b>(t.kr.)</b>
	<b>Cirk. beviser</b>	<b>Formue-værdi</b>	<b>Cirk. beviser</b>
			<b>Formue-værdi</b>
Formue primo	223.675	198.677	148.600
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		0	2.823
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		0	-156
Emissioner i året	23.750	24.287	127.875
Indløsninger i året	85.675	86.908	52.800
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		82	146
Udlodningsregulering		-2.428	1.235
Overført udlodning til næste år		-1.678	0
Overført fra resultatopgørelsen		53.755	-31.883
<b>Formue ultimo</b>	<b>161.750</b>	<b>185.787</b>	<b>223.675</b>
			<b>198.677</b>
<b>9 Til rådighed for udlodning</b>		<b>2019</b>	<b>2018</b>
		<b>(t.kr.)</b>	<b>(t.kr.)</b>
Renter og udbytter		3.954	3.455
Ikke refunderbar skat		-3	0
Kursgevinster til udlodning		-8.057	-1.121
Udlodningsregulering ved emission/indløsning		2.428	-1.235
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>		<b>-1.678</b>	<b>1.099</b>
Administrationsomkostninger		0	-1.099
<b>I alt rådighed for udlodning</b>		<b>-1.678</b>	<b>0</b>
<b>10 Femårsoversigt</b>		<b>2019</b>	2018
			2017*
Årets nettoresultat (t.kr.)	49.649	-30.648	-640
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	185.787	198.677	148.940
Cirkulerende andele (t.kr.)	161.750	223.675	148.600
Indre værdi	114,86	88,82	100,23
Udlodning (%)	0,00	0,00	1,90
Omkostningsprocent	1,91	1,92	0,58
Årets afkast (%)	29,31	-9,61	-0,22
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	162.512	231.226	161.291
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	225.118	151.014	12.339
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	387.630	382.240	173.630
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	276.675	194.053	24.632
Omsætningshastighed	0,71	0,48	0,10
ÅOP (%)	2,04	2,02	2,10
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,04	0,04	
Active share (%)	69,46		
Benchmark:			
Afkast (%)	26,66	-7,50	-1,70

\*) Regnskabsperioden omfatter 29.09.17 – 31.12.17

# Afdelingsberetning

## Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Maj 2017

Risikoklasse: 5

Benchmark: MSCI All Country World inkl. nettoudbytte

Fondskode: DK0060784270

Porteføljeforvalter: 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](http://www.bankinvest.dk).

## Investerings- og risikoprofil

Fokus Globale Aktier KL er en afdeling under Kapitalforeningen BankInvest Select.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

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

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

Fokus Globale Aktier gav i 2019 et afkast på 25% sammenlignet med afdelingens sammenligningsindeks, MSCI World All Countries, der steg med 29%.

Det kinesiske e-commerce-selskab Alibaba var den mest positive bidragyder til afdelingen med et afkast på over 50%. Her var det især i 4. kvartal, hvor selskabet – trods megen debat om handelskrig mellem USA og Kina – leverede et rekordkvartalsregnskab med en toplinevækst på 40% og en forbedring af profitmarginen. På trods af rekordregnskabet ser selskabet stadig yderligere vækstmuligheder. Året var desuden præget af massiv vækst i online-

betalingssystemet Alipay og Alibaba Cloud, som over tid forventes at bidrage markant til indtjeningen.

Allegion, der er udbyder af sikkerhedsprodukter til hjemmet, steg næsten 60% og var også en af de største bidragydere til porteføljens afkast. Selskabet har igennem året oplevet et godt prismomentum i ejendomsmarkedet og ser fortsat god vækst inden for elektroniske låse, der kun udgør en lille andel af det samlede marked, som i dag primært består af mekaniske låsesystemer. Selskabet øgede efter seneste kvartalsregnskab sin guidance for året på baggrund af fortsat vækst og robuste markeder for selskabets produkter.

Microsoft var en af årets største bidragydere med en kursstigning på over 50%. Selskabet leverede stærke kvartalsrapporter, hvor især cloud computing gang på gang slog analytikernes forventninger. Desuden fortsatte den stærke vækst i Office 365 samt en række andre produkter som Teams, Sharepoint, LinkedIn og CRM-applikationer. Et højdepunkt var et succesrigt bud på en cloud-kontrakt med det amerikanske forsvarsministerium til en værdi af 10 mia. USD, som markedet ellers havde forventet, at konkurrenten Amazon Web Services ville vinde.

Alliance Data Systems var en af årets store tabere i porteføljen med et aktiekursfald på cirka 23%. Selskabet er i gang med en restrukturering, som har vist sig svære end ventet. I starten af året blev IT-divisionen Epsilon frasolgt, men til 20% lavere værdi end ventet af markedet. Samtidig har strategiændringen i den store kreditkortdivision kostet mere på væksten end antaget. Desuden er marginerne presset af lavere renter og fokus på en mere diversificeret og højere kreditkvalitetsportefølje. Der tiltræder en ny direktør til februar, som kommer med mange års relevant erfaring på kreditkortområdet fra Citibank og Bank of America.

Nordstrom, som er en kæde af amerikanske high end-stor-magasiner, leverede det næststørste negative bidrag til afkastet. Det skyldes især et svært 1. halvår, hvor toplinevæksten skuffede i samtlige divisioner og medførte skuffende indtjening. Som en konsekvens af det skuffende resultat sænkede ledelsen indtjeningsforventningerne til helåret med 10%. Aktien blev solgt ud af porteføljen i 2. kvartal.

Glencore, et multinationalt råvare-, handels- og mineselskab, faldt med næsten 20%. Selskabet er ramt af under-

søgelse fra det amerikanske justitsministerium DOJ og SFO (Serious Fraud Office) om mulig bestikkelse i selskabets afrikanske forretning. Yderligere medførte handelskrig og frygt for faldende vækst og råvarepriser, at selskabet ad flere omgange sænkede sin guidance for året.

Afdelingens formue udgjorde 396.051 t.kr. ultimo 2019 mod 189.550 t.kr. ultimo 2018, svarende til en nettostigning på 206.501 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 146.248 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde 62.203 t.kr.

Det foreslås, at der ikke udbetales udbytte for 2019.

### **Særlige risici - herunder forretningsmæssige og finansielle risici**

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

### **Forventninger til 2020**

Efter et år med næsten 30% afkast på verdensmarkedsindekset i 2019 forventer vi, at 2020 vil være et år med lavere, men dog stadig positive afkast på aktiemarkederne, dvs. i omegnen af 5-10%. Forudsætningerne herfor er en positiv, global indtjeningsvækst på ca. 5%, baseret på en global BNP-vækst på ca. 3%, støttet af ekspansive finans- og pengepolitik samt nogenlunde ro i makrobilledet. Denne forventning er dog behæftet med betydelig usikkerhed, specielt omkring makrobilledet, som kan påvirke markedet både positivt og negativt i løbet af året. Eksempler på denne usikkerhed er konflikten mellem Iran og USA, brexit, handelsaftaler mellem Storbritannien og Europa m.fl., handelsaftaler mellem USA og Kina samt præsidentvalget i USA i 4. kvartal. På trods af usikkerheden omkring det globale makrobillede forventer vi, at porteføljen vil give et merafkast sammenlignet med verdensmarkedsindekset i 2020.



Resultatopgørelse 01.01-31.12	2019 (t.kr.)	2018 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		
1 Renteindtægter	25	33
2 Udbytter	6.991	5.541
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>7.016</b>	<b>5.574</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
3 Kapitalandele	62.573	-23.664
4 Valutakonti	-117	221
5 Øvrige aktiver/passiver	9	6
6 Handelsomkostninger	313	245
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>62.152</b>	<b>-23.682</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>69.168</b>	<b>-18.108</b>
7 Administrationsomkostninger	6.249	4.443
<b>Resultat før skat</b>	<b>62.919</b>	<b>-22.551</b>
8 Skat	716	373
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>62.203</b>	<b>-22.924</b>
<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-3.001	-234
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-3.001</b>	<b>-234</b>
<b>Til disposition</b>	<b>59.202</b>	<b>-23.158</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>		
11 Til rådighed for udlodning	-5.970	1.921
Foreslået udlodning	0	1.921
Overført til udlodning næste år	-5.970	0
Overført til formue	65.172	-25.079
<b>I alt disponeret</b>	<b>59.202</b>	<b>-23.158</b>

Balance pr. 31. december	2019 (t.kr.)	2018 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	1.117	11.050
Indestående i andre pengeinstitutter	31	38
<b>9 I alt likvide midler</b>	<b>1.148</b>	<b>11.088</b>
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra udl. selskaber	394.621	178.405
<b>9 I alt kapitalandele</b>	<b>394.621</b>	<b>178.405</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	144	191
Andre tilgodehavender	197	141
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>341</b>	<b>332</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>396.110</b>	<b>189.825</b>
<b>Passiver</b>		
<b>10 Investorenes formue</b>	<b>396.051</b>	<b>189.550</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	59	17
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	258
<b>I alt anden gæld</b>	<b>59</b>	<b>275</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>396.110</b>	<b>189.825</b>

12 Femårsoversigt



Noter				2019 (f.kr.)	2018 (f.kr.)
<b>1 Renteindtægter</b>					
Indestående i pengeinstitutter				25	33
<b>I alt renteindtægter</b>				<b>25</b>	<b>33</b>
<b>2 Udbytter</b>					
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				6.991	5.541
<b>I alt udbytter</b>				<b>6.991</b>	<b>5.541</b>
<b>3 Kapitalandele</b>					
Realiserede kursgevinster og -tab				13.275	571
Urealiserede kursgevinster og -tab				49.298	-24.235
<b>I alt kapitalandele</b>				<b>62.573</b>	<b>-23.664</b>
<b>4 Valutakonti</b>					
Realiserede kursgevinster og -tab				-115	241
Urealiserede kursgevinster og -tab				-2	-20
<b>I alt valutakonti</b>				<b>-117</b>	<b>221</b>
<b>5 Øvrige aktiver/passiver</b>					
Realiserede kursgevinster og -tab				3	1
Urealiserede kursgevinster og -tab				6	5
<b>I alt obligationer</b>				<b>9</b>	<b>6</b>
<b>6 Handelsomkostninger</b>					
Bruttohandelsomkostninger				509	265
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-196	-20
<b>I alt handelsomkostninger</b>				<b>313</b>	<b>245</b>
<b>7 Administrationsomkostninger</b>					
				<b>2019</b>	<b>2018</b>
				<b>(f.kr.)</b>	<b>(f.kr.)</b>
	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>
Honorar til bestyrelse m.v.	0	7	7	0	4
Revisionshonorar	0	29	29	0	17
Andre honorarer til revisorer	0	11	11	0	54
Markedsføringsomkostninger	1.749	6	1.755	40	7
Gebyrer til depotselskab	98	0	98	86	0
Andre omk. i forb. med formueplejen	3.912	0	3.912	3.900	0
Øvrige omkostninger	37	82	119	41	73
Fast administrationshonorar	318	0	318	221	0
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>6.114</b>	<b>135</b>	<b>6.249</b>	<b>4.288</b>	<b>155</b>
				<b>4.443</b>	

Noter	2019 (t.kr.)	2018 (t.kr.)
-------	-----------------	-----------------

## 8 Skat

Ikke refunderbar skat	716	373
<b>I alt skat</b>	<b>716</b>	<b>373</b>

## 9 Finansielle Instrumenter

Børsnoterede finansielle instrumenter	99,6%	94,1%
Andre aktiver og passiver	0,4%	5,9%

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

### Formue fordelt på lande

USA	51%	52%
Frankrig	15%	13%
Holland	8%	0%
Schweiz	7%	8%
Kina	7%	0%
Andre	12%	15%
Danmark	0%	6%
Japan	0%	5%

### Formue fordelt på sektorer

IT	24%	13%
Health Care	13%	11%
Stabile forbrugsgoder	12%	11%
Finans	12%	18%
Cykliske forbrugsgoder	9%	25%
Andre	29%	23%

## 10 Investorenes formue

	2019 (t.kr.)		2018 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	213.550	189.550	219.050	218.129
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		1.921		0
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		-29		0
Emissioner i året	176.975	177.384	30.550	30.451
Indløsninger i året	30.825	31.409	36.050	36.157
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		273		51
Udlodningsregulering		3.001		234
Overført udlodning til næste år		-5.970		0
Foreslået udlodning		0		1.921
Overført fra resultatopgørelsen		65.172		-25.079
<b>Formue ultimo</b>	<b>359.700</b>	<b>396.051</b>	<b>213.550</b>	<b>189.550</b>



Noter	2019 (t.kr.)	2018 (t.kr.)	
<b>11 Til rådighed for udlodning</b>			
Renter og udbytter	7.016	5.575	
Ikke refunderbar skat	-772	-480	
Kursgevinster til udlodning	-9.213	1.456	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-3.001	-422	
Frivillig udlodning	0	48	
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>	<b>-5.970</b>	<b>6.177</b>	
Administrationsomkostninger	0	-4.444	
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	0	188	
<b>I alt rådighed for udlodning</b>	<b>-5.970</b>	<b>1.921</b>	
<b>12 Femårsoversigt</b>	<b>2019</b>	2018	2017*
Årets nettoresultat (t.kr.)	62.203	-22.924	-1.978
Investorerens formue ultimo (t.kr.)	396.051	189.550	218.129
Cirkulerende andele (t.kr.)	359.700	213.550	219.050
Indre værdi	110,11	88,76	99,58
Udlodning (%)	0,00	0,90	0,00
Omkostningsprocent	1,96	2,01	1,24
Årets afkast (%)	25,23	-10,86	-0,62
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	364.574	177.311	275.496
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	210.421	183.157	67.387
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	574.995	360.468	342.883
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	354.043	292.895	130.007
Omsætningshastighed	0,56	0,66	0,36
ÅOP (%)	2,11	2,19	2,15
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,04	0,04	
Active share (%)	91,94		
Benchmark:			
Afkast (%)	29,10	-4,63	4,70

\*) Regnskabsperioden omfatter 29.05.17 – 31.12.17

# Afdelingsberetning

## Afdelingens profil

Børsnoteret  
Udbyttebetalende  
Introduceret: Oktober 2018  
Risikoklasse: 5  
Benchmark: OMX Copenhagen Ex OMXC20 inkl. nettoudbytte  
Fondskode: DK0061029808  
Porteføljeadministrator: 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](http://www.bankinvest.dk).

## Investerings- og risikoprofil

Small Cap Danske Aktier KL er en afdeling under Kapitalforeningen BankInvest Select.

Hovedparten af pengene investeres i en koncentreret portefølje af danske small cap-aktier, der skal være hjemmehørende eller børsnoteret i Danmark eller have den væsentligste del af sin forretning her. Midlerne investeres i danske virksomheder uden for OMXC25 indekset. I det investeringsuniverset er alle aktier uden for OMXC25, kan afdelingen både investere i selskaber der eksempelvis indgår i Nasdaq OMX large cap, mid cap og small cap indeks. Afdelingen kan inden for sit investeringsområde placere midler i andre værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter med op til 10% af formuen, herunder unoterede aktier og deltagelse i pre-IPO's.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter

Målet for afdelingen er at levere et langsigtet attraktivt afkast. Det kaldes også for afdelingens sammenligningsindeks. Dette er aktuelt OMX Copenhagen Ex OMXC20 inkl. nettoudbytte.

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

Det danske aktiemarked har i 2019 leveret betydelige kursstigninger oven på en meget svær afslutning af 2018, hvor frygt for økonomisk afmatning medførte massive kursfald på de globale aktiemarkeder. Kursstigningerne i 2019 var – ud over investorernes reducerede frygt for afmatning – drevet af fortsat lave renter og selskabernes pæne indtjeningsforventninger. Usikkerheden knyttet til den verserende handelskrig mellem Kina og USA samt uroen omkring brexit var ikke nok til at spolere optimismen på aktiemarkedet.

Porteføljen har i 2019 præsteret et betydeligt merafkast på 31,42% efter omkostninger, og leverer dermed ifølge Morningstar det højeste afkast blandt børsnoterede investeringsforeninger indeholdende danske aktier. Det var porteføljens første hele år, men vi har også i 2019 som altid været tro mod vores filosofi om at prioritere selskabsspecifikke cases, der er karakteriseret ved god ledelse og en stærk markedsposition.

Porteføljens overvægt i Ringkjøbing Landbobank i 2019 bidrager væsentligt til merafkastet. Banken formår kontinuerligt at differentiere sig fra den øvrige banksektor og branchens vanskelige vilkår – baseret på en stærk fokuseret forretningsdisciplin – hvortil kommer en værdiskabende overtagelse af Nordjyske Bank.

Baseret på en kursstigning på næsten 70% i 2019 har overvægten i Torm ydet et stort bidrag til porteføljens merafkast. En generel forbedring af rateniveauet har været årsagen. Der er i produktmarkedet kommet bedre balance mellem udbud og efterspørgsel. Dette er sket løbende gennem 2018 og især 2019, men yderligere er der mod slutningen af 2019 sket et betydeligt rateløft. Dette rateløft skyldes indførelse af nye krav om, at skibe fra 1. januar 2020 skal anvende mindre svovlholdig brændstof. Det har medført en anslået 5% øget efterspørgsel inden for produkttanke. Denne udvikling ventes at fortsætte gennem 2020 og ind i 2021.

Investeringen i køkkenproducenten TCM, som ejer Svanekøkkenet, Tvis Køkkener og Nettoline, har været en vigtig årsag til porteføljens merafkast. Selskabet har leveret snorlige resultater siden sin børsnotering i slutningen af 2017, og igen i 2019 har det medført en tocifret organisk vækst. Kursstigningen har primært været drevet af en re-rating af aktien – og ikke så meget at estimaterne er ændret. Fremover vil væksten sandsynligvis være lavere, men vi forventer stadig mindst 5% organisk vækst i 2020, og at selskabet fortsat vil vinde markedsandele.



De fleste selskaber i porteføljen bidrog positivt til årets afkast, men de mindste bidragydere var Per Aarsleff, Brdr. Hartmann og GreenMobility. Per Aarsleff aktien steg pænt, men ikke helt som markedet generelt. Dette skyldes, at selskabet måtte nedjustere forventningerne pga. en tabt retssag, og at aktien blev re-priset nedad af et aktiemarked, der frygtede, at indtjeningen er toppet. Vi er uenige. GreenMobility er købt ind i slutningen af året og har derfor ikke bidraget positivt endnu. Selskabet er noteret på First North og er dermed porteføljens første investering på børsplatformen for meget små og hurtigvoksende selskaber. Vi forventer, at GreenMobility i 2020 vil ekspandere voldsomt inden for markedet for elektriske delebiler og etablere sig i 5-10 nye byer ud over København og Århus.

Afdelingens formue udgjorde 115.469 t.kr. ultimo 2019. I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 6.964 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde 28.655 t.kr.

Det foreslås, at der for 2019 udbetales 3,50 kr. pr. bevis i udbytte.

### **Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici**

Ud over de særlige risici, som er gældende for aktieafdelinger, vurderes der at være likviditetsrisiko forbundet med afdelingens investeringer. Likviditetsrisikoen knytter sig til det forhold, at afdelingen har investeret i aktier, som ikke alle har samme omsættelighed som store globale aktier.

### **Forventninger til 2020**

Baseret på et fortsat lavt renteniveau, positive globale vækstudsigter og specielt at danske investorer i stigende grad bliver "udsat" for negative renter på deres indlån og obligationsinvesteringer, så forventes endnu et godt aktie år, dog ikke på niveau med det ekstraordinære gode 2019.

## Small Cap Danske Aktier KL

Resultatopgørelse 01.01-31.12	2019 (t.kr.)	2018* (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		
1 Renteindtægter	-11	0
2 Renteudgifter	0	-6
3 Udbytter	1.946	0
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>1.935</b>	<b>6</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
4 Kapitalandele	28.858	-9.212
5 Handelsomkostninger	59	17
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>28.799</b>	<b>-9.229</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>30.734</b>	<b>-9.235</b>
6 Administrationsomkostninger	2.071	454
<b>Resultat før skat</b>	<b>28.663</b>	<b>-9.689</b>
7 Skat	8	0
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>28.655</b>	<b>-9.689</b>
<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	1	3
Overført fra sidste år	-3.611	0
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-3.610</b>	<b>3</b>
<b>Til disposition</b>	<b>25.045</b>	<b>-9.686</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>		
10 Til rådighed for udlodning	3.456	-3.611
Foreslået udlodning	3.410	0
Overført til udlodning næste år	46	-3.611
Overført til formue	21.589	-6.063
<b>I alt disponeret</b>	<b>25.045</b>	<b>-9.686</b>

\*) Regnskabsperioden omfatter 10.10.18 – 31.12.18

Balance pr. 31. december	2019 (t.kr.)	2018 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	1.585	1.355
Indestående i andre pengeinstitutter	30	7
<b>8 I alt likvide midler</b>	<b>1.615</b>	<b>1.362</b>
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	104.814	79.157
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	9.013	13.283
<b>8 I alt kapitalandele</b>	<b>113.827</b>	<b>92.440</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Andre tilgodehavender	0	6
Mellemværende vedr. handelsafvikling	58	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>58</b>	<b>6</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>115.500</b>	<b>93.808</b>
<b>Passiver</b>		
<b>9 Investorenes formue</b>	<b>115.469</b>	<b>93.778</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	28	30
Optagne lån	3	0
<b>I alt anden gæld</b>	<b>31</b>	<b>30</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>115.500</b>	<b>93.808</b>
11 Femårsoversigt		

## Small Cap Danske Aktier KL

Noter				2019 (t.kr.)	2018* (t.kr.)	
<b>1 Renteindtægter</b>						
Indestående i pengeinstitutter				-11	0	
<b>I alt renteindtægter</b>				<b>-11</b>	<b>0</b>	
<b>2 Renteudgifter</b>						
Renteudgifter, optagne lån				0	-6	
<b>I alt renteudgifter</b>				<b>0</b>	<b>-6</b>	
<b>3 Udbytter</b>						
Noterede aktier fra danske selskaber				1.911	0	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				35	0	
<b>I alt udbytter</b>				<b>1.946</b>	<b>0</b>	
<b>4 Kapitalandele</b>						
Realiserede kursgevinster og -tab				8.416	-3.553	
Urealiserede kursgevinster og -tab				20.442	-5.659	
<b>I alt kapitalandele</b>				<b>28.858</b>	<b>-9.212</b>	
<b>5 Handelsomkostninger</b>						
Bruttohandelsomkostninger				76	73	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-17	-56	
<b>I alt handelsomkostninger</b>				<b>59</b>	<b>17</b>	
<b>6 Administrationsomkostninger</b>						
				2019 (t.kr.)	2018* (t.kr.)	
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	2	2	0	1	1
Revisionshonorar	0	9	9	0	9	9
Andre honorarer til revisorer	0	3	3	0	0	0
Markedsføringsomkostninger	532	2	534	18	2	20
Gebyrer til depotselskab	66	0	66	52	0	52
Andre omk. i forb. med formueplejen	1.267	0	1.267	322	0	322
Øvrige omkostninger	39	45	84	26	4	30
Fast administrationshonorar	106	0	106	20	0	20
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>2.010</b>	<b>61</b>	<b>2.071</b>	<b>438</b>	<b>16</b>	<b>454</b>
<b>7 Skat</b>				2019 (t.kr.)	2018* (t.kr.)	
Ikke refunderbar skat				8	0	
<b>I alt skat</b>				<b>8</b>	<b>0</b>	
<b>8 Finansielle Instrumenter</b>				2019	2018	
Børsnoterede finansielle instrumenter				98,6%	98,6%	
Andre aktiver og passiver				1,4%	1,4%	

\*) Regnskabsperioden omfatter 10.10.18 – 31.12.18

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

## Small Cap Danske Aktier KL

Noter			2019	2018
<b>Formue fordelt på sektorer</b>				
Industri			39%	33%
Råvarer			22%	10%
Cykliske forbrugsgoder			15%	15%
Energi			8%	0%
Finans			6%	17%
Andre			10%	10%
Health Care			0%	16%
<b>9 Investorenes formue</b>				
		<b>2019</b>		<b>2018</b>
		<b>(t.kr.)</b>		<b>(t.kr.)</b>
	<b>Cirk.</b>	<b>Formue-</b>	<b>Cirk.</b>	<b>Formue-</b>
	<b>beviser</b>	<b>værdi</b>	<b>beviser</b>	<b>værdi</b>
Formue primo	104.041	93.778	0	0
Emissioner i året	8.918	9.508	104.041	103.283
Indløsninger i året	15.480	16.523	0	0
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		51		184
Udlodningsregulering		-1		-3
Overført udlodning fra sidste år		3.611		0
Overført udlodning til næste år		46		-3.611
Foreslået udlodning		3.410		0
Overført fra resultatopgørelsen		21.589		-6.063
<b>Formue ultimo</b>	<b>97.479</b>	<b>115.469</b>	<b>104.041</b>	<b>93.778</b>
<b>10 Til rådighed for udlodning</b>				
			<b>2019</b>	<b>2018</b>
			<b>(t.kr.)</b>	<b>(t.kr.)</b>
Tab overført fra sidste år			-3.611	0
Renter og udbytter			1.934	0
Ikke refunderbar skat			-8	0
Kursgevinster til udlodning			7.212	-3.614
Udlodningsregulering ved emission/indløsning			-54	3
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>			<b>5.473</b>	<b>-3.611</b>
Administrationsomkostninger			-2.072	0
Udlodningsregulering administrationsomkostninger			55	0
<b>I alt rådighed for udlodning</b>			<b>3.456</b>	<b>-3.611</b>
<b>11 Femårsoversigt</b>				
			<b>2019</b>	<b>2018</b>
Årets nettoresultat (t.kr.)			28.655	-9.689
Investorenes formue ultimo (t.kr.)			115.469	93.778
Cirkulerende andele (t.kr.)			97.479	104.041
Indre værdi			118,46	90,14
Udlodning (%)			3,50	0,00
Omkostningsprocent			1,94	0,50
Årets afkast (%)			31,42	-9,86
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)			53.874	116.706
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)			61.268	14.981
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)			115.142	131.687
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)			89.581	29.912
Omsætningshastighed			0,42	0,17
ÅOP (%)			2,06	2,33
Indirekte handelsomkostninger (%)			0,11	0,07
Active share (%)			87,70	
Benchmark:				
Afkast (%)			25,36	-8,67

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2018.

### 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 samt mellemværender ved handelsafvikling. Finansielle forpligtelser består af mellemværender ved handelsafvikling.

Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som kursgevinster og -tab.

### Usikkerhed ved indregning og måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til fastsættelse af en korrekt dagsværdi for instrumenter med lav omsætning, da markedskursen i nogle tilfælde ikke anses som retvisende.

Instrumenterne værdiansættes i disse tilfælde til en anden markedsbaseret

kurs, såfremt denne antages at være et bedre udtryk for dagsværdien.

### Omregning af fremmed valuta

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

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

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

## Resultatopgørelse

### Renter og udbytter

Renteindtægter består af årets indtjente renter af indestående i pengeinstitutter. Renteudgifter består af negative renter af indestående i pengeinstitutter.

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

### Kursgevinster og -tab

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

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

### Administrationsomkostninger

Direkte omkostninger består af omkostninger, som direkte kan henføres til den enkelte afdeling og omfatter bl.a. gebyr til depositar, VP-gebyrer, honorar til investeringsforvaltningsselskab, investeringsrådgivning og markedsføring.

## Fælles noter

Foreningen har indgået aftale med Investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S om administration. Dette honorar er opført som "Fast administrationshonorar" i den enkelte afdeling. Honorar for investeringsrådgivning er ophørt under "Andre omkostninger i forbindelse med formuepleje. Markedsføringsomkostninger indeholder provisioner til distributører af foreningens beviser. Fællesomkostninger består af omkostninger som vedrører to eller flere afdelinger. Disse omkostninger fordeles mellem afdelingerne i forhold til den gennemsnitlige formue.

### Skat

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

## Balancen

### Likvide midler

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

### Kapitalandele

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

Unoterede kapitalandele måles til dagsværdi fastsat efter almindelige anerkendte metoder.

### Andre aktiver

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

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

### Anden gæld

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

### Nøgletal

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

### Indre værdi

Investorerne formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

### Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af foreningens gennemsnitlige månedlige opgjorte formue.

### Årets afkast i procent

beregnes som:

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

### ÅOP (Årlige omkostninger i procent)

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

### Indirekte handelsomkostninger

Indirekte handelsomkostninger opgøres som porteføljeomsætningen multipliceret med det halv spread på relevante papir- og valutaspreads mv. i forhold til den gennemsnitlige formue opgjort på daglig basis. Porteføljeomsætningen korrigeres for emissioner og indløsninger.

### Værdipapiromsætning, brutto og netto

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

### Omsætningshastighed

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

### Active Share:

Active share er et mål for, hvor stor en andel af en afdeling, der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark. Nøgletallet vises for det aktuelle regnskabsår og beregnes for aktieafdelinger der har eksisteret i mere end 3 år.

Active share beregnes ud fra følgende formel:

$$\text{Active Share} = 1/2 \sum_{i=1}^n [w_{\text{(afdeling,i)}} - w_{\text{(indeks,i)}}]$$

Hvor  $w_{\text{(afdeling,i)}}$  er aktiv i's vægt i afdelingen og  $w_{\text{(indeks,i)}}$  er aktiv i's vægt i indekset.

Der summeres over vægten af hver af afdelingens aktiver fratrukket vægten af det tilsvarende aktiv i benchmark. Udstederniveauet i afdeling og benchmark skal som udgangspunkt danne grundlag for beregningen, hvor:

- Aktiv i's vægt i porteføljen beregnes på basis af udstederen af de underliggende værdipapirer, uanset hvilket instrument, f.eks. depotbeviser (ADR's/GDR's), afledte finansielle instrumenter, aktieklasser eller investeringer via andele i andre afdelinger eller investeringsinstitutter, som anvendes til at opnå eksponering til udsteder.
- Hvis udsteder er repræsenteret i benchmark, skal valget af instrument ikke påvirke beregningen. Der kan kun afviges herfra, såfremt instrumenttypen har været meget vigtig for investeringsbeslutningen, eller hvis instrumentet har lav korrelation med instrumenter fra samme udsteder, der indgår i benchmarket.
- Kontanter indgår i beregningen som et særskilt instrument.

## Administrationsomkostninger

Overigten viser foreningens samlede administrationsomkostninger.

	2019 (t.kr.)	2018 (t.kr.)
Bestyrelseshonorar	13	9
<b>Bestyrelseshonorar i alt</b>	<b>13</b>	<b>9</b>
Revisionshonorar	53	46
Andre honorarer til revisorer *)	19	54
<b>Revisionshonorar i alt</b>	<b>72</b>	<b>100</b>
Markedsføringsomkostninger	3.269	112
Gebyrer til depotselskab	270	256
Andre omk. i forb. med formueplejen	7.504	7.589
Øvrige omkostninger	305	246
Fast administrationshonorar	619	442
<b>Administrationsomkostninger i alt</b>	<b>12.052</b>	<b>8.754</b>

\*) Heri indgår honorarer for andre ydelser end revision leveret af Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab og dennes medlemsvirksomheder i udlandet. Honorarer for 2018 vedrører tilbagesøgning af udbytteskatter og honorarer for 2019 vedrører afgivelse af kreditoreklæring.



# Om BankInvest

BankInvest er en dansk kapitalforvalter og udbyder af investerings- og kapitalforeninger m.fl. med en samlet formue under forvaltning og administration på 113 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 106 medarbejdere.

Ejerkredsen bag moderselskabet BI Holding A/S består af 39 danske regionale og lokale pengeinstitutter, hvor ingen af aktionærene uanset ejerandel har stemmeret for mere end 15 % af aktiekapitalen.

Størstedelen af den af BankInvest forvaltede og administrerede formue kommer fra ca. 210.000 private investorer, der er kunder i de mere end 50 danske og udenlandske pengeinstitutter, som distribuerer og rådgiver om de af BankInvest udbudte investeringsprodukter.

BankInvest tilpasser løbende udbuddet af produkter og serviceydelser efter kundønsker 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 er beskrevet i afsnittet samfundsansvar og på hjemmesiden, hvor til der henvises.

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.

Fordelene 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](http://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.

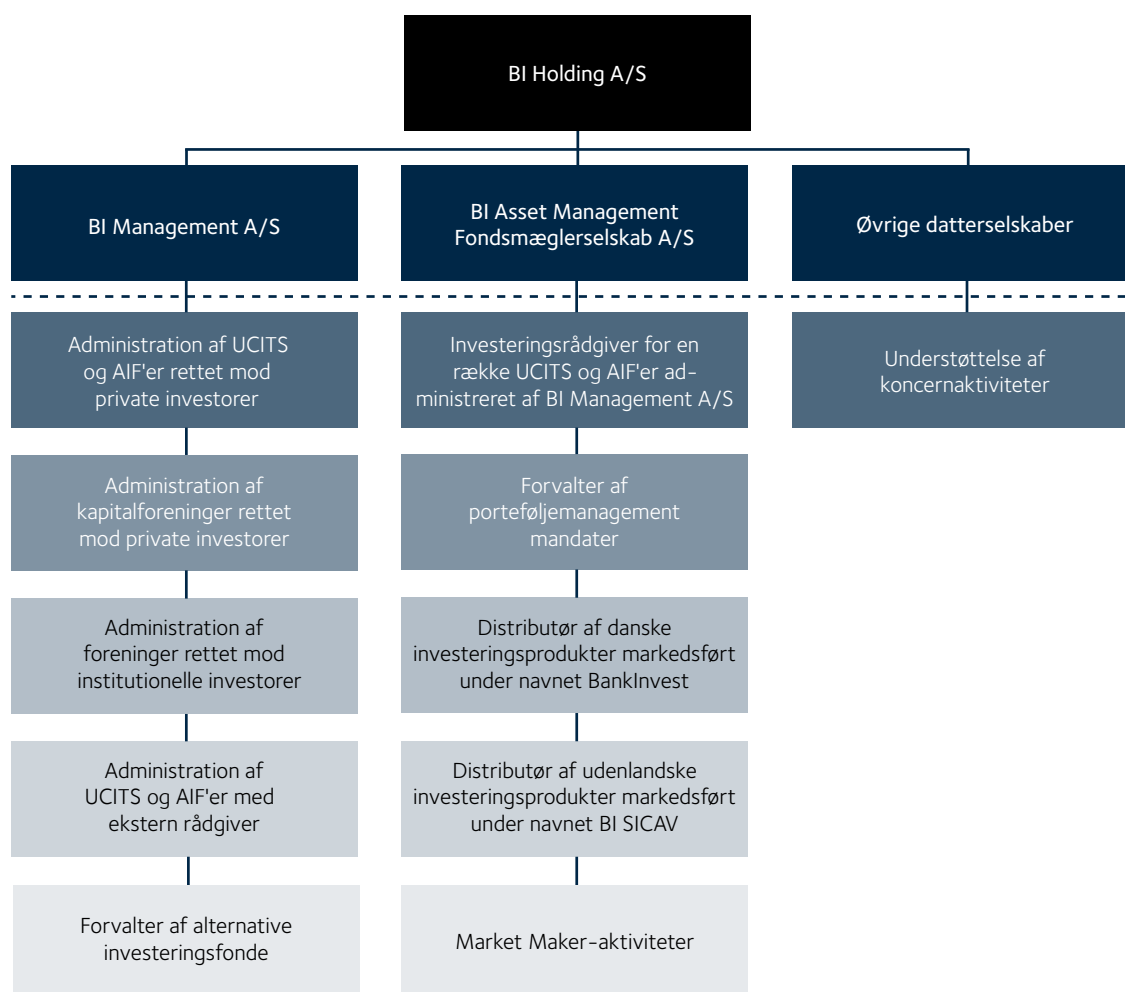
### BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S

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.



# Væsentlige aftaler

Efterfølgende omtales de væsentligste aftaler, som investeringsforeningen og dens afdelinger har indgået med virksomheder. Aktuelle satser fremgår altid af prospekt.

### Struktur

Investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S er ansvarlig for den daglige administration af foreningen og dens 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 foreningens depotbank J.P. Morgan Bank Luxembourg, Copenhagen Branch. Depotbanken varetager - foruden opbevaringen af 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 afdelinger.

### Rådgivning af investorer

BankInvest yder ikke rådgivning direkte til investorer eller potentielle investorer af foreningen. Rådgivning i relation til investering varetages af andre dele af den finansielle sektor herunder specielt de over 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 hertil 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 foreningens investeringsbeviser. Derimod beregner og offentliggør BankInvest løbende de indre værdier og for de børsnoterede andelsklasser rapporteres de til Nasdaq OMX Copenhagen A/S i henhold til gældende lov og bestemmelser fra Nasdaq OMX Copenhagen A/S.

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S er marked 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 foreningens investeringsbeviser, og at køb og salg altid kan gennemføres. For denne opgave modtager selskabet et fast årligt vederlag. Foreningens børsnoterede andelsklasser handles over Nasdaq OMX Copenhagen A/S handelssystemer. Foreningen betaler et årligt vederlag til Nasdaq OMX 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 VP Securities A/S. De gebyrer, som VP Securities A/S opkræver, indgår som en andel af de samlede administrationsomkostninger for den enkelte afdeling.

## Investeringskæden

Når en investor henvender sig i sit pengeinstitut for at få rådgivning om investering i en af BankInvests investerings- eller kapitalforeninger m.fl. 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, skatteforhold, investeringshorisont og formuesammensætning i forhold til de forestående investeringer. Når investor har besluttet, hvilke BankInvest-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 investor ønsker at få tilsendt løbende information fra BankInvest samt have stemmeret på generalforsamlingen.

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

Dagligt handler BankInvest værdipapirer på børser verden over. Investors penge kan «rejse» fra kontoen i Danmark til et jernbaneselskab i Mexico. Hvis investor sælger sin investering, sælges først værdipapirerne i den afdeling, som investoren har investeret i, dernæst indløses investeringsbeviserne, og kæden slttes.

## 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 kapitalfor- eninger m.fl. 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, markeds- mæssige og geopolitiske forhold, som kan påvirke renteniveauet og valutakurserne på de aktiver, der investeres i.

BankInvest benytter egenudviklede modeller til at moni- torere 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 funda- mental 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 inve- steringsproces med en lang tidshorizont.

Investeringsfilosofien understøttes af en stærk kultur, hvor samarbejde mellem dedikerede investeringseksperter er i højsædet. Ligeledes er størrelsen af BankInvests investe- ringsteam 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 fremtidi- ge pengestrømme. Enhver nyinvestering skal indeholde et attraktivt kurspotentiale uanset hvor unikke positioner selskabet har.

### Portefølje- og risikostyring

Lov om investeringsforeninger indeholder en række gene- relle rammer og begrænsninger, som sikrer, at investorerne i investeringsforeninger får en spredning af deres investe- ring og risiko. Hertil kommer, at den enkelte afdeling har investeringsbegrænsninger, som afspejler investeringsom- rådet. Afdelingens risikorammer er beskrevet i markedsfø- ringsmaterialet og fremgår af central investorinformation, prospektet samt vedtægter.

For at sikre en høj grad af sikkerhed, tryghed og effektiv- tet 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 ansvarli- ge investeringer (UN PRI) og dels ved at foretage norma- baseret screening af alle afdelinger. Der henvises til afsnittet samfundsansvar og hjemmesiden for nærmere redegø- relse for BankInvests arbejde med samfundsansvar.

# 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 bedste mulige grundlag at træffe deres investeringsbeslutninger på.

Hjemmesiden [www.bankinvest.dk](http://www.bankinvest.dk) indeholder udførlig information om de enkelte foreninger og afdelinger. Informationerne opdateres løbende. Der findes både faktuelle oplysninger såsom vedtægter, prospekter, central investorerinformation, 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 OMX Copenhagen A/S for alle børsnoterede afdelinger og andelsklasser. 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 BankInvest 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 BankInvest 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 BankInvestforeningerne en årsrapport. Årsrapporten beretter om udviklingen i det forgangne år for hver af afdelingerne.

## Finanskalender

27. marts 2020    Årsrapport 2019  
28. april 2020    Generalforsamling

