

Halvårsrapport 2019
Investeringsforeningen BI

CVR-nr. 39 13 40 63

Halvårs
2019

Investeringsforeningen BI

CVR-nr. 39 13 40 63

Adresse

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

Bestyrelse

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

Direktion

BI Management A/S
Malene Ehrenskjöld, direktør
Henrik Granlund, vicedirektør

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Bankforbindelse

J.P. Morgan Bank Luxembourg, Copenhagen Branch

Produktion

Kandrup's Bogtrykkeri A/S

Halvårsrapporten offentliggøres på www.bankinvest.dk.
På hjemmesiden findes også information om alle for-
eninger og afdelinger samt en løbende rapportering, som
opdateres månedligt. Hertil kommer artikler om markeds-
begivenheder, ny lovgivning med mere.

Indhold

Læsevejledning 5

Halvårskommentarer

Årets udvikling 5

Påtegninger

Ledespåtegning 9

Halvårsregnskaber

Lav 10

Moderat 12

Middel 14

Høj 16

Fællesnoter

Anvendt regnskabspraksis 18

Øvrige forhold. 18

Læsevejledning

Investeringsforeningen BI består af 4 afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i første halvdel af 2019 samt giver en status pr. 30. juni 2019.

Stamdata og investeringspolitik for de enkelte afdelinger er angivet i tilknytning til afdelingernes regnskaber. For yderligere information henvises til Central Investorinformation og prospektet, som kan hentes på investeringsforeningens hjemmeside www.bankinvest.dk.

Afdelingerne påvirkes 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 i det fælles afsnit halvårskommentarer. Halvårskommentarerne beskriver desuden foreningens udvikling i 1. halvår 2019 samt andre centrale forhold.

Årets udvikling i hovedtræk

Ledelsesberetning 1. halvår 2019

Foreningen består af 4 afdelinger (risikoprofiler): Lav, Moderat, Middel og Høj. Målet for den enkelte afdeling er at sikre, at dens investorer får adgang til et bredt udsnit af aktivklasser.

Afdelingerne er en såkaldt fund-of-funds, idet der løbende investeres i en række selvstændige aktie- og obligationsbaserede Exchange Traded Funds (ETF'er). Det er derfor både disse ETF'ers investeringer samt sammensætningen af den enkelte afdelings aktie- og obligationsportefølje, som er afgørende for afkastet.

Afdelingerne er skabt med det formål at blive anvendt i BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S' digitale investeringsløsning - Darwin. Således er afdelingerne alene gjort tilgængelig for investorer, der investerer herigennem eller som har indgået særskilt aftale med BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S herom. Afdelingerne er bevisudstedende og udbyttebetalende og har som udgangspunkt en aktieandel på hhv. 15, 35, 60 og 80%.

I Darwins investeringsprodukter tages der så vidt muligt hensyn til miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige forhold i virksomheder. Det vil sige, at produkterne screenes for ESG-forhold.

Alle aktiepositioner og europæiske virksomhedsobligationer bliver som udgangspunkt screenet med MSCI's ESG-filter, hvis der findes en ETF, der har dette alternativ. Derimod foretages der p.t. ingen screening af statsobligationer samt Emerging Markets-obligationer, fordi markedet for ESG-screenede ETF'er endnu ikke er udviklet nok.

Hvis du ønsker en investeringsløsning, der tager yderligere ESG-hensyn, anbefales du i stedet at henvende dig i dit pengeinstitut for at få investeringsrådgivning om, hvilken anden investeringsløsning der passer til dig som fx investering i aktivt forvaltede BankInvest-fonde, der er ESG-screenede.

Særlig fokus

Finanstilsynet har i 2019 bl.a. fokus på udbuddet af investeringsprodukter til kunder med lav risikovillighed og kort tidshorizont i det nuværende lavrentemiljø. Finanstilsynet har over for pengeinstitutter og fondsmæglere indskærpet reglerne om produktgodkendelse, markedsføring, egnethedstest og oplysningsforpligtelser. Derudover har Finanstilsynet bedt en række større pengeinstitutter om at redegøre for deres efterlevelse af reglerne for investorbeskyttelse i relation til kunder med lav risikovillighed og kort tidshorizont. BankInvest-foreningerne er løbende i dialog med

rådgiveren BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S om dette område, og rådgiver forholder sig løbende til sammenhængen mellem afkast og omkostninger på de udbudte BankInvest-produkter.

Formueudvikling

Foreningens formue er steget med 11,9 mio. DKK og udgjorde 94,1 mio. DKK ved udgangen af halvåret. Formuetilvæksten er koncentreret omkring afdelingerne Middel og Høj, der samlet set tegnede sig for en stigning på 8,9 mio. DKK., som fordelte sig med nettoemissioner for i alt 3,5 mio. kr. og et regnskabsmæssigt resultat for perioden på 5,4 mio. DKK.

Foreningen har totalt set realiseret et regnskabsmæssigt resultat for halvåret på 7,9 mio. DKK., og der er foretaget nettoemissioner for i alt 4,0 mio. DKK.

Afkastudvikling

Investorerne kan se tilbage på et første halvår med positive afkast i alle fire afdelinger, hvor profilerne Lav og Moderat har været i stand til at slå deres respektive sammenligningsindeks.

Afkastoversigt i procent

	Afdeling	Indeks*
Lav	5,27	4,91
Moderat	7,72	7,65
Middel	10,83	11,13
Høj	13,52	13,96

*) En afdelings afkast sammenlignes ofte med atkastet på et anerkendt grundlag. Dette består af en teoretisk portefølje med tilsvarende værdipapirer og kaldes et sammenligningsindeks. Indekset er ens for begge andelsklasser.

Den økonomiske udvikling

1. halvår 2019 har været præget af overordentlig store bevægelser og tendenser – både økonomisk, politisk og finansielt. Aktiemarkedene er steget betydeligt, renterne er faldet væsentligt, og den globale økonomiske vækstrate er faldet mærkbart. Der er således et skisma, hvor aktiemarkedene signaler en positiv økonomisk udvikling forude, mens de lave renter afspejler et helt andet og mere negativt billede af svagere vækst og recessionsrisiko.

De finansielle markeder kom ganske rystede ud af 4. kvartal sidste år med et betydeligt fald på de globale aktiemarkeder. Hen over årsskiftet fandt aktiemarkedene fodfæste. Ved halvårsskiftet havde verdensindekset, MSCI All Countries World, givet et afkast på hele 16 %, målt i danske kroner. I 2018 var afkastet -4,6 %. Det gennemsnitlige afkast siden den store vending i marts 2009 ligger på ca. 15 % p.a.

Danske aktier har fulgt godt med i år og opnåede ved halvårsskiftet et afkast på ca. 14 % målt ved OMX Copenhagen Cap-indekset. Dette positive aktieafkast er vel at mærke skabt trods en klar eskalering af handelskonflikten mellem USA og Kina, en tydelig opbremsning af væksten globalt, en helt uafklaret situation i forhold til Brexit samt stigende spændinger mellem Iran og USA.

Mildere pengepolitiske signaler fra verdens førende centralbanker har været en helt afgørende drivkraft bag de stigende aktiemarkeder. Sent i december 2018 erkendte den amerikanske centralbank, Federal Reserve (FED), at årets fire renteforhøjelser og et udsalg af obligationer fra centralbankens beholdninger begyndte at gøre ondt på den amerikanske økonomi og i særdeleshed på aktiemarkedet. 1. halvår 2019 har således været præget af udmeldinger fra centralbanken om et stop for yderligere stramninger, og i slutningen af juli blev renten sænket 0,25 %. Også Den Europæiske Centralbank, ECB, og japanske BoJ har signaleret, at pengepolitikken med stor sandsynlighed vil blive drejet i en mere stimulerende retning. Alt imens har den kinesiske centralbank PBOC ført en stadig mere lempelig kreditpolitik i form af lavere reservekrav og målrettede kreditpolitikker.

Den pengepolitiske ændring ved årsskiftet 2018/2019 blev samtidig katalysator for et yderligere fald i obligationsrenterne. Tendensen til lavere markedsrenter satte ind allerede i efteråret 2018. I 1. halvår faldt den 10-årige rente på amerikanske statsobligationer ned til omkring 2 %, et fald på ca. 0,65 % fra årsskiftet. I Tyskland faldt renten til nye lave rekorder omkring -0,33 %, et fald på ca. -0,55 %. I Danmark faldt renten ned til ca. -0,25 %, et fald på ca. -0,5 %. Trods de markante bevægelser på aktie- og obligationsmarkederne bød valutamarkederne ikke på større ændringer blandt hovedvalutaerne. Euroen blev svækket under 1 % mod USD i 1. halvår og ca. 2,5 % mod japanske yen.

Råvaremarkederne viste også store udsving. De amerikanske sanktioner mod Iran og et optrappet spændingsniveau mellem disse lande var medvirkende til at presse oliepriserne op ca. 30 %. Priserne på guld steg over 10 %.

De betydelige rentefald afspejlede de nye, mildere pengepolitiske signaler samt en foruroligende svækkelse af den økonomiske vækst i USA, Europa, Kina og Japan. Estimerer peger på, at den globale økonomiske vækstrate nu ligger omkring 2,5 %. Dette ligger klart under et langsigtet gennemsnit siden liberaliseringerne i 1980'erne på ca. 3,5 %. I et mere kortsigtet perspektiv toppede væksten omkring 3,75 % i 2. halvår 2017. I USA faldt væksten i 2. kvartal til

ca. 2 %, et fald fra 2,9 % i 2018. Inden for eurozonen peger estimerterne på vækst omkring 1 % i 2. kvartal, et fald fra 2,4 % tilbage i 2017. Konsensus blandt en række økonomer er, at BNP-væksten bliver 1,8 % i Danmark for 2019 som helhed, hvilket faktisk vil være lidt højere end vækstraten på 1,5 % i 2018, men noget lavere end væksten i både 2016 og 2017, som i begge år var på 2,4 %.

Den amerikansk-kinesiske handelskonflikt har været en oplagt og medvirkende årsag til at svække den globale økonomiske fremgang. Parterne forhandlede tilsyneladende konstruktivt i årets første måneder. Men i begyndelsen af maj brød forhandlingerne sammen, idet USA mente, at Kina trak sig tilbage på allerede indgåede delaftaler. Det førte helt overraskende til, at USA indførte told på import for yderligere 200 mia. USD fra Kina.

G20-mødet i slutningen af juni blev imidlertid et nyt vendepunkt i handelsforhandlingerne. Præsident Trump og generalsekretær Xi Jinping blev enige om en "våbenhvile", således at nye tariffer ikke skulle indføres, og parterne herefter kunne genoptage forhandlingerne. Ydermere blev sanktionerne mod telekommunikationselskabet Huawei delvist løftet, så selskabet får mulighed for at købe komponenter fra amerikanske selskaber. Umiddelbart et positivt resultat for de finansielle markeder.

Højest overraskende, og midt i den nye runde forhandlinger, valgte Trump i begyndelsen af august at indføre 10 % told på ny import fra Kina svarende til en værdi på 300 mia. USD med effekt pr. 1. september 2019. Kina slog igen med et delvist stop for import af amerikanske landbrugsvarer. Den kinesiske centralbank tillod ligeledes valutaen at blive svækket til over 7 Yuan pr. USD, hvilket er et symbolsk vigtigt niveau. Disse forhold førte til et fornyet pres på aktiemarkederne og kraftige rentefald i statsobligationer i begyndelsen af august.

Forventninger til 2. halvår

Ved indgangen til 2019 var det BankInvests hovedscenarie, at det mest sandsynlige ville være en moderat svækkelse af den globale vækst, et par renteforhøjelser fra FED, stabil pengepolitik fra ECB, afkast på globale aktier på 5 % og moderate stigninger i de lange obligationsrenter. Der blev samtidig fremlagt et par alternative scenarier, baseret på den høje politiske usikkerhed knyttet til fx handelskonflikt og Brexit. Den beskrevne udvikling i 1. halvår står i betydelig kontrast til hovedscenariet. Aktierne er steget væsentlig mere end ventet, FED sænkede renten 25bp i begyndelsen af august, og obligationsrenterne er faldet markant.

Perspektiverne for de finansielle markeder for resten af året er usikre. Der foregår et tovtrækkeri mellem kræfter, der på den ene side trækker ned og på den anden side trækker op i det globale vækstbilledet. Den globale økonomi og de finansielle markeder er i høj grad afhængige af kommende politiske beslutninger knyttet til handelspolitik, Brexit samt penge- og finanspolitik.

Handelskonflikt

Perspektiverne for det videre forløb i "handelskrigen" mellem USA og Kina er usikre. Parterne synes at stå i hvert sit hjørne. Det paradoksale er, at Trumps strategi også skader amerikanske økonomiske interesser. Kalkulen ser ud til at være, at den hårde kurs mod Kina styrker Trumps mulighed for at blive genvalgt som præsident i november 2020. Dette sker vel at mærke i en situation, hvor demokraterne også repræsenterer en protektionistisk agenda. Den analyse hviler imidlertid på en knivsæg, idet vælgerne kan undsige Trump, når og hvis tabet af amerikanske arbejdspladser pga. handelskonflikten bliver tydeligere. Dermed kan en opblødning fra USA, der resulterer i en form for "kompromis-aftale" mellem USA og Kina mod slutningen af 2019, ikke udelukkes. En aftale vil kunne indebære delvis tilbagerulning af allerede indførte toldsatser og omfatte en stor del af den traditionelle handel. Derimod er det ikke realistisk at forvente en større opblødning af det, der i stigende omfang benævnes som "tech-krigen". USA vil fastholde sin (delvise) sortlistning af Huawei og en række øvrige tech-selskaber. Flere selskaber må forventes at komme på denne liste under henvisning til amerikanske, nationale sikkerhedsinteresser. Kina vil gøre modtræk og kommer formentlig med en tilsvarende boykot af amerikanske tech-selskaber.

Der kan håbes på en "broget" handelsaftale, der vil kunne bestå af en række kompromisser og delområder, som langt fra sikrer fri udveksling af varer og tjenester mellem USA og Kina. En sådan aftale vil ikke for alvor skabe fornyet tillid blandt de mange berørte virksomheder i USA, Kina og globalt. Trumps handelspolitik og trusler over for Kina, Japan, Europa og Nafta har efterladt betydelig usikkerhed med hensyn til, hvad USA's næste træk bliver.

Virksomhederne må nødvendigvis operere med en høj sandsynlighed for, at Trump vinder næste præsidentvalg i november 2020 samt at hele Trumps protektionistiske "America First"-agenda overordnet set er kommet for at blive. Det er samtidig en del af komplekset, at Trump og hans regering ser ud til at undervurdere denne agendas omkostninger for USA.

Pengepolitik

I hovedscenariet vil FED sænke renten 25-50 basispoint gennem resten af året for at imødekomme tendenserne til faldende vækst og vigende inflationspres. ECB ventes at sænke renten 10-20 basispoint under Mario Draghi, inden han træder tilbage som ECB-chef til november. Dette scenarie er stort set indregnet i rentekurven i eurozonen. ECB har også rejst muligheden for at genåbne obligationsopkøbsprogrammet. Der er visse udfordringer ved det pga. selvpålagte, tekniske begrænsninger for, hvor meget ECB kan eje af enkelte landes obligationsudstedelser. Det står nu klart, at Christine Lagarde overtager posten som ECB-chef efter Mario Draghi. Hun er tidligere fransk finansminister og senest chef for IMF. Christine Lagarde ventes at videreføre ECB's meget lempelige pengepolitiske kurs.

Valutakurspolitikken udgør en overordnet begrænsning for, hvor langt markedsrenterne kan falde. Selvom Kina opererer med omfattende kapitalkontrol, skete der i 2015 og 2016 en betydelig kapitalflugt og dræen på valutareserven. Der forventes flere stimulerende, målrettede kredittiltag fra centralbanken, PBOC, der vil blive koordineret i et samspil med mere lempelige politikker på andre områder, fx boligmarkedet. I Danmark forventes et pres på Nationalbanken for at sænke renten i kølvandet på ECB.

Obligationsrenter

Selvom FED sandsynligvis kommer til at skuffe markedet i form af færre rentesænkninger end forventet i markedet, behøver dette ikke presse de lange obligationsrenter i vejret. De lange obligationsrenter forventes holdt nede af vedvarende forventninger om faldende vækst, vedvarende moderat inflation og lempeligere pengepolitik ind i 2020 og 2021. BankInvests målzone for den 10-årige amerikanske statsrente ligger på 1,75-2,25 % ved årets udgang, mens målzonen for den 10-årige tyske statsrente, og dermed den danske, er -0,5-0 %.

Aktiemarkedene

Globale aktier, i form af MSCI AC World i DKK, ventes at ligge moderat højere (op mod 3-5 %) ved årets udgang, målt ift. niveauet i begyndelsen af august. Den globale økonomiske vækst er under pres, og der er som nævnt tvivl om udfaldet af handelskrigen mellem USA og Kina. Men den globale økonomi er alligevel langt fra recession med en aktuel vækstrate omkring 2,5 %. Centralbankernes lavrentepolitik og de ekstremt lave renter i obligationsmarkedene forventes fortsat at støtte aktiemarkedene. Dertil kommer en positiv effekt af virksomhedernes betydelige tilbagekøb af egne aktier.

En hovedårsag til, at der ikke forventes et større potentiale for aktier er, at de aktuelle indtjeningsforventninger i markedet forekommer optimistiske. Konsensus peger på et løft i indtjeningen, på MSCI AC World-universet, på ca. 9 % i 2019 og ca. 10 % i 2020. Gennemsnittet i perioden 2009-2018 ligger på 8,5 % p.a., vel at mærke med meget store udsving. Den kommende periode ventes at blive kendetegnet ved lavere vækst end gennemsnitligt siden finanskrisen og et tiltagende cyklisk pres på virksomhedernes profitmarginer. Dermed bliver det svært at opretholde væksttempoet for indtjeningen, og der må forventes en tendens til lavere indtjeningsestimater.

Brexit

Den 23. juli 2019 blev Boris Johnson valgt blandt De Konservative til posten som premierminister efter Theresa May. Boris Johnson ønsker at trække United Kingdom ud af EU den nuværende aftalte dato, 31. oktober, med eller uden en aftale. Der hersker stor usikkerhed om udfaldet. BankInvest hælder imidlertid til, at Boris Johnson ikke får gennemført "et hårdt Brexit", som han ellers har været eksponent for. Der er ikke opbakning hertil i parlamentet, og Boris Johnson skal således gå uden om parlamentet, hvilket vil være stærkt problematisk og udemokratisk. BankInvests hovedscenarie er, at forårets aftale mellem EU og UK, som Theresa May ikke fik gennemført, vil udgøre fundamentet for en aftale. Det er ikke usandsynligt, at der sker endnu en udskydelse af datoen for United Kingdoms udtræden af EU.

Olie/Mellemøsten

Det står rimelig klart, at Trump ikke ønsker en konventionel krig mod Iran. Krigene i Afghanistan og Irak, og i mindre grad Syrien, har kostet amerikanske liv og penge i betydeligt omfang, og den vej er Trump ikke parat til at fortsætte ad. USA har imidlertid påført Iran en række særdeles effektive sanktioner, der næsten har elimineret landets olieeksport og finansielle integration i det USD-baserede, internationale finansielle system. Iran er dermed under et markant økonomisk pres. Det har ført til en stadig mere provokerende optræden, jf. anklagerne mod Iran for at stå bag angreb på olietankere i Hormuzstrædet. Risikoen er stigende oliepriser og en eskaleret konflikt, men hovedscenariet lægger op til små ændringer i oliepriserne gennem resten af 2019.

Usædvanlige forhold

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

Usikkerhed ved indregning eller måling

Der er ikke væsentlig usikkerhed forbundet med indregning af balanceposter.

Begivenheder efter statusdagen

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

Revision

Halvårsrapporten har ikke været genstand for revision eller review.

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato godkendt nærværende halvårsrapport omfattende perioden 1. januar - 30. juni 2019 for Investeringsforeningen BI (4 afdelinger).

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Halvårsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2019 samt af resultatet for regnskabsperioden 1. januar - 30. juni 2019.

Halvårskommentarerne indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold.

København, den 20. august 2019

Bestyrelse

Ole Jørgensen
Formand

Ingelise Bogason
Næstformand

Niels Heering
Næstformand

Lars Boné

Bjarne Ammitzbøll

Lone Møller Olsen

Direktion

Malene Ehrenskjöld
Direktør

Henrik Granlund
Vicedirektør

Stamdata

Afdelingens profil

Unoteret
 Udbyttebetalende
 Introduceret: 05.01.2018
 Risikoklasse: 3
 Benchmark: 15% iShares MSCI ACWI UCITS ETF Akk. og 85% iShares Govt Bond 3-7yr UCITS ETF Akk. Revægtes dagligt.
 Fondskode: DK0060906808
 Porteføljerådgiver: BI Asset Management
 Fondsmæglerselskab A/S

Investeringspolitik

Lav er en afdeling under Investeringsforeningen BI.

Afdelingens midler placeres globalt i Exchange Traded Funds (ETF'er), som kan være andele i afdelinger i UCITS eller investeringsinstitutter. Det er derfor både disse ETF'ers investeringer samt sammensætningen af aktie- og obligationsporteføljen, som er afgørende for afkastet i afdelingen. Højest 20 % af formuen må anbringes i en enkelt ETF. Afdelingen må samlet højest investere 30 % af sin formue i investeringsinstitutter som nævnt i § 143, stk. 1, nr. 3 i lov om investeringsforeninger m.v

Andelen af aktier er som udgangspunkt 15 %, men andelen kan svinge mellem 10 % og 20 %. Andelen af obligationer inklusive andelen af likvide midler er som udgangspunkt 85 %, men andelen kan svinge mellem 80 % og 90 %

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

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

Resultatopgørelse

	01.01. - 30.06.19 (t.kr.)	01.01. - 30.06.18* (t.kr.)
Renter og udbytter	88	74
Kursgevinster og -tab	992	-485
Administrationsomkostninger	52	48
Resultat før skat	1.028	-459
Skat	1	1
Halvårets nettoresultat	1.027	-460
Balance	30.06.19 (t.kr.)	31.12.18 (t.kr.)
Aktiver		
1 Likvide midler	266	222
1 Kapitalandele	20.549	19.213
Andre aktiver	4	23
Aktiver i alt	20.819	19.458
Passiver		
2 Investorenes formue	20.802	19.448
Anden gæld	17	10
Passiver i alt	20.819	19.458

3 Femårsoversigt

*) Regnskabsperioden omfatter 05.01.18 - 30.06.18

Noter	30.06.19 (t.kr.)	31.12.18 (t.kr.)
1 Finansielle Instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,8%	98,8%
Andre aktiver og passiver	1,2%	1,2%

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

Formue fordelt på lande

Tyskland	37%	35%
Luxembourg	35%	37%
Irland	19%	15%
Indonesien	5%	7%
Mexico	2%	5%
Andre	1%	1%

Formue fordelt på region

Europa	93%	88%
Asien	5%	7%
Latinamerika	2%	5%

2 Investorerne formue

	Cirk. beviser	30.06.19 Formue- værdi	Cirk. beviser	31.12.18 Formue- værdi
Formue primo	20.166	19.448	0	0
Emissioner i året	4.327	4.314	20.169	20.165
Indløsninger i året	4.001	3.987	3	3
Overført fra resultatopgørelsen		1.027		-714
Formue ultimo	20.492	20.802	20.166	19.448

3 Femårsoversigt

	30.06.19	30.06.18*
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	1.027	-460
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	20.802	19.553
Cirkulerende andele (t.kr.)	20.492	20.014
Indre værdi	101,51	97,70
Omkostninger (%)	0,26	0,24
Halvårets afkast (%)	5,27	-2,30
Sharpe ratio	4,91	-

*) Regnskabsperioden omfatter 05.01.18 - 30.06.18

Stamdata

Afdelingens profil

Unoteret
 Udbyttebetalende
 Introduceret: 05.01.2018
 Risikoklasse: 4
 Benchmark: 35% iShares MSCI ACWI UCITS ETF Akk. og 65% iShares Govt Bond 3-7yr UCITS ETF Akk. Revægtes dagligt.
 Fondskode: DK0060906998
 Porteføljerådgiver: BI Asset Management
 Fondsmæglerselskab A/S

Investeringspolitik

Moderat er en afdeling under Investeringsforeningen BI.

Afdelingens midler placeres globalt i Exchange Traded Funds (ETF'er), som kan være andele i afdelinger i UCITS eller investeringsinstitutter. Det er derfor både disse ETF'ers investeringer samt sammensætningen af aktie- og obligationsporteføljen, som er afgørende for afkastet i afdelingen. Højest 20 % af formuen må anbringes i en enkelt ETF. Afdelingen må samlet højest investere 30 % af sin formue i investeringsinstitutter som nævnt i § 143, stk. 1, nr. 3 i lov om investeringsforeninger m.v

Andelen af aktier er som udgangspunkt 35 %, men andelen kan svinge mellem 30 % og 40 %. Andelen af obligationer inklusive andelen af likvide midler er som udgangspunkt 65 %, men andelen kan svinge mellem 60 % og 70 %

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

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

Resultatopgørelse

	01.01. - 30.06.19 (t.kr.)	01.01. - 30.06.18* (t.kr.)
Renter og udbytter	127	102
Kursgevinster og -tab	1.424	-501
Administrationsomkostninger	61	56
Resultat før skat	1.490	-455
Skat	2	3
Halvårets nettoresultat	1.488	-458
Balance	30.06.19 (t.kr.)	31.12.18 (t.kr.)
Aktiver		
1 Likvide midler	171	125
1 Kapitalandele	20.692	19.095
Andre aktiver	12	32
Aktiver i alt	20.875	19.252
Passiver		
2 Investorenes formue	20.864	19.241
Anden gæld	11	11
Passiver i alt	20.875	19.252

3 Femårsoversigt

*) Regnskabsperioden omfatter 05.01.18 - 30.06.18

Noter	30.06.19	31.12.18
	(t.kr.)	(t.kr.)
1 Finansielle Instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,2%	99,2%
Andre aktiver og passiver	0,8%	0,8%

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

Formue fordelt på lande

Irland	35%	35%
Luxembourg	30%	33%
Tyskland	27%	21%
Indonesien	5%	6%
Mexico	2%	5%
Andre	1%	1%

Formue fordelt på region

Europa	93%	89%
Asien	5%	6%
Latinamerika	2%	5%

2 Investorenes formue

	30.06.19		31.12.18	
	Cirk. beviser	Formue-værdi	Cirk. beviser	Formue-værdi
Formue primo	20.273	19.241	0	0
Emissioner i året	4.539	4.547	20.298	20.292
Indløsninger i året	4.406	4.412	25	25
Overført fra resultatopgørelsen		1.488		-1.026
Formue ultimo	20.406	20.864	20.273	19.241

3 Femårsoversigt

	30.06.19	30.06.18*
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	1.488	-458
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	20.864	19.632
Cirkulerende andele (t.kr.)	20.406	20.093
Indre værdi	102,24	97,71
Omkostninger (%)	0,30	0,28
Halvårets afkast (%)	7,72	-2,29
Sharpe ratio	7,65	-

*) Regnskabsperioden omfatter 05.01.18 - 30.06.18

Stamdata

Afdelingens profil

Unoteret
 Udbyttebetalende
 Introduceret: 05.01.2018
 Risikoklasse: 4
 Benchmark: 60% iShares MSCI ACWI UCITS ETF Akk. og 40% iShares Govt Bond 3-7yr UCITS ETF Akk. Revægtes dagligt.
 Fondskode: DK0060907020
 Porteføljerådgiver: BI Asset Management
 Fondsmæglerselskab A/S

Investeringspolitik

Middel er en afdeling under Investeringsforeningen BI.

Afdelingens midler placeres globalt i Exchange Traded Funds (ETF'er), som kan være andele i afdelinger i UCITS eller investeringsinstitutter. Det er derfor både disse ETF'ers investeringer samt sammensætningen af aktie- og obligationsporteføljen, som er afgørende for afkastet i afdelingen. Højest 20 % af formuen må anbringes i en enkelt ETF. Afdelingen må samlet højest investere 30 % af sin formue i investeringsinstitutter som nævnt i § 143, stk. 1, nr. 3 i lov om investeringsforeninger m.v

Andelen af aktier er som udgangspunkt 60 %, men andelen kan svinge mellem 55 % og 65 %. Andelen af obligationer inklusive andelen af likvide midler er som udgangspunkt 40 %, men andelen kan svinge mellem 35 % og 45 %

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

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

Resultatopgørelse

	01.01. - 30.06.19 (t.kr.)	01.01. - 30.06.18* (t.kr.)
Renter og udbytter	205	147
Kursgevinster og -tab	2.338	-485
Administrationsomkostninger	79	60
Resultat før skat	2.464	-398
Skat	5	5
Halvårets nettoresultat	2.459	-403
Balance	30.06.19 (t.kr.)	31.12.18 (t.kr.)
Aktiver		
1 Likvide midler	474	216
1 Kapitalandele	25.981	21.790
Andre aktiver	27	72
Aktiver i alt	26.482	22.078
Passiver		
2 Investorenes formue	26.480	22.062
Anden gæld	2	16
Passiver i alt	26.482	22.078

3 Femårsoversigt

*J) Regnskabsperioden omfatter 05.01.18 - 30.06.18

Noter	30.06.19	31.12.18
	(t.kr.)	(t.kr.)
1 Finansielle Instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,1%	98,8%
Andre aktiver og passiver	1,9%	1,2%

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

Formue fordelt på lande

Irland	59%	60%
Luxembourg	23%	21%
Tyskland	10%	8%
Indonesien	4%	5%
Mexico	2%	4%
Andre	2%	1%

Formue fordelt på region

Europa	94%	91%
Asien	4%	5%
Latinamerika	2%	4%

2 Investorenes formue

	30.06.19		31.12.18	
	Cirk. beviser	Formue-værdi	Cirk. beviser	Formue-værdi
Formue primo	23.692	22.062	0	0
Emissioner i året	6.940	6.986	25.100	25.020
Indløsninger i året	4.973	5.027	1.408	1.394
Overført fra resultatopgørelsen		2.459		-1.564
Formue ultimo	25.659	26.480	23.692	22.062

3 Femårsoversigt

	30.06.19	30.06.18*
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	2.459	-403
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	26.480	21.589
Cirkulerende andele (t.kr.)	25.659	22.041
Indre værdi	103,20	97,95
Omkostninger (%)	0,32	0,30
Halvårets afkast (%)	10,83	-2,05
Sharpe ratio	11,13	-

*) Regnskabsperioden omfatter 05.01.18 - 30.06.18

Stamdata

Afdelingens profil

Unoteret
 Udbyttebetalende
 Introduceret: 05.01.2018
 Risikoklasse: 5
 Benchmark: 80% iShares MSCI ACWI UCITS ETF Akk. og 20% iShares Govt Bond 3-7yr UCITS ETF Akk. Revægtes dagligt.
 Fondskode: DK0060907103
 Porteføljerådgiver: BI Asset Management
 Fondsmæglerselskab A/S

Investeringspolitik

Høj er en afdeling under Investeringsforeningen BI.

Afdelingens midler placeres globalt i Exchange Traded Funds (ETF'er), som kan være andele i afdelinger i UCITS eller investeringsinstitutter. Det er derfor både disse ETF'ers investeringer samt sammensætningen af aktie- og obligationsporteføljen, som er afgørende for afkastet i afdelingen. Højest 20 % af formuen må anbringes i en enkelt ETF. Afdelingen må samlet højest investere 30 % af sin formue i investeringsinstitutter som nævnt i § 143, stk. 1, nr. 3 i lov om investeringsforeninger m.v.

Andelen af aktier er som udgangspunkt 80 %, men andelen kan svinge mellem 75 % og 85 %. Andelen af obligationer inklusive andelen af likvide midler er som udgangspunkt 20 %, men andelen kan svinge mellem 15 % og 25 %

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

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

Resultatopgørelse

	01.01. - 30.06.19 (t.kr.)	01.01. - 30.06.18* (t.kr.)
Renter og udbytter	231	132
Kursgevinster og -tab	2.776	-474
Administrationsomkostninger	81	64
Resultat før skat	2.926	-406
Skat	7	0
Halvårets nettoresultat	2.919	-406
Balance	30.06.19 (t.kr.)	31.12.18 (t.kr.)
Aktiver		
1 Likvide midler	461	153
1 Kapitalandele	25.450	21.208
Andre aktiver	45	110
Aktiver i alt	25.956	21.471
Passiver		
2 Investorerens formue	25.943	21.451
Anden gæld	13	20
Passiver i alt	25.956	21.471

3 Femårsoversigt

*) Regnskabsperioden omfatter 05.01.18 - 30.06.18

Noter	30.06.19	31.12.18
	(t.kr.)	(t.kr.)
1 Finansielle Instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,1%	98,9%
Andre aktiver og passiver	1,9%	1,1%

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

Formue fordelt på lande

Irland	79%	81%
Luxembourg	9%	6%
Tyskland	4%	4%
Indonesien	4%	4%
Danmark	2%	0%
Andre	2%	1%
Mexico	0%	4%

Formue fordelt på region

Europa	94%	92%
Asien	4%	4%
Latinamerika	2%	4%

2 Investorerne formue

	30.06.19		31.12.18
	Cirk. Formue- beviser	Formue- værdi	Cirk. Formue- beviser
		værdi	værdi
Formue primo	23.384	21.451	0
Emissioner i året	7.219	7.356	23.891
Indløsninger i året	5.688	5.783	507
Overført fra resultatopgørelsen		2.919	-1.862
Formue ultimo	24.915	25.943	23.384

3 Femårsoversigt

	30.06.19	30.06.18*
Halvårets nettoresultat (t.kr.)	2.919	-406
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	25.943	21.454
Cirkulerende andele (t.kr.)	24.915	21.917
Indre værdi	104,13	97,89
Omkostninger (%)	0,34	0,31
Halvårets afkast (%)	13,52	-2,12
Sharpe ratio	13,96	-

*) Regnskabsperioden omfatter 05.01.18 - 30.06.18

Fællesnoter

Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for Investeringsforeningen BI er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2018.

