

Årsrapport 2015

Kapitalforeningen BankInvest

CVR-nr. 30 70 76 56

Årsrapport
2015

Kapitalforeningen BankInvest
CVR-nr. 30 70 76 56

Adresse

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

Bestyrelse

Uffe Ellemann-Jensen, formand
Ingelise Bogason, næstformand
Bjarne Ammitzbøll
Ole Jørgensen
Lars Boné
Viggo Nedergaard Jensen

Direktion

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

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Bankforbindelse

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

Produktion

Kandrup's Bogtrykkeri A/S

Generalforsamling

Foreningen holder generalforsamling i den gamle børshbygning på Slotsholmen onsdag den 6. april 2016 kl. 16.00.

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

Indhold

Oversigt over BankInvest foreninger og afdelinger.....	4
Læsevejledning.....	5
Ledelsesberetning	
Årets udvikling i hovedtræk.....	6
Forventninger til 2016.....	8
Risikoskala.....	10
Risici og risikostyring.....	11
Omkostninger.....	15
Samfundsansvar.....	16
Bestyrelse og direktion.....	18
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv.....	19
Påtegninger	
Ledelsespåtegning.....	20
Den uafhængige revisors erklæringer.....	21
Årsregnskaber og afdelingsberetninger	
Optima 10+.....	22
Optima 50+.....	27
Optima 70+.....	32
Fællesnoter	
Anvendt regnskabspraksis.....	38
Administrationsomkostninger.....	41
Omkostningsprocenter – 5 årsoversigt.....	42
Afkast og sammenligningsindeks – 5 årsoversigt.....	43
Væsentlige aftaler.....	44
Øvrige forhold.....	44
Supplerende information	
Bag om BankInvest.....	45
Koncernstruktur.....	46
Investeringskæden.....	47
Investeringspolitik.....	48
Børsnotering og handel.....	49
Kommunikation.....	49
Finanskalender 2016.....	50

Oversigt over BankInvests foreninger og afdelinger

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

Nedenfor vises en oversigt over de enkelte foreninger og afdelinger;

Investeringsforeningen BankInvest

Asien

Basis

Basis Etik

Pension Basis

Danmark

Danmark Akkumulerende

Emerging Markets Aktier

Emerging Markets Virksomhedsobligationer 2018

Europa Small Cap Aktier

Globale Indeksobligationer

Globalt Forbrug

Højrentelände

Højrentelände, lokalvaluta

Højrentelände Akkumulerende

Højt Udbytte Aktier

Korte Danske Obligationer

Korte Danske Obligationer Akkumulerende

Lange Danske Obligationer

New Emerging Markets Aktier

Udenlandske Obligationer

USA Small Cap Aktier

Virksomhedsobligationer

Virksomhedsobligationer Akkumulerende

Virksomhedsobligationer - Etik (SRI)

Virksomhedsobligationer High Yield

Kapitalforeningen BankInvest

Optima 10+

Optima 50+

Optima 70+

Kapitalforeningen BI Private Equity

Læsevejledning

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

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

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

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

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

Årets udvikling i hovedtræk

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

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

Årets udvikling i hovedtræk

Afdelingerne opnåede positive afkast for 2015 fra 0,4% i Optima 10+ til 6,0% i Optima 70+. De opnåede afkast for afdelingernes respektive sammenligningsindeks udgjorde fra 0,88% til 6,29%

Forventningen om en styrket dollar i 2015 var årsagen til, at afdelingerne i starten af året havde en overvægt i amerikanske statsobligationer, og at vi sidenhen ikke undervægtede amerikanske aktier trods udsigterne til svagere konkurrenceevne blandt amerikanske virksomheder. På baggrund af forventninger om stigende aktiemarkeder har afdelingerne haft flere aktier end deres respektive sammenligningsindeks i hele 2015. Vi forventede også, at såvel amerikanske som europæiske renter ville være moderat stigende, men her har udviklingen vist sig at afvige fra forventningerne, da især obligationsopkøb fra den europæiske centralbank har holdt renterne lave. Det har dog ikke haft afgørende betydning for afkastene. Mest af alt har udviklingen på markedet for High Yield-obligationer dog overrasket negativt, og især det kraftige fald i olieprisen har trukket afkastet ned, da mange af udstederne opererer inden for råvaresektoren.

Den økonomiske udvikling

Investeringsmæssigt var 2015 et år med betydelige forskelle i aktieafkast, både hvad angår lande/regioner, og hvad angår sektorer. Vækstsvinget i eurozonen samt yderligere pengepolitiske stimuli fra den europæiske centralbank (ECB) blev reflekteret i stigende aktiekurser. Det samme kan man sige om Japan. I USA lukkede aktiemarkedet blot 1,3% højere efter markante stigninger i forbrugsaktier, men med drastiske fald i råvarerelaterede aktier, særligt energi. Desuden var der en global tendens til større udfordringer for fremstillingsvirksomhed, ligesom bankaktier har været under pres fra bl.a. nedturen på råvaremarkederne (i nogle lande), og øget bankregulering. Europæiske aktier steg 8,7%, mens japanske aktier steg 10,3%. Emerging Markets-aktier havde et særdeles vanskeligt år, hvor ikke mindst de råvaretunge økonomier med store ubalancer og mang-

lende økonomiske reformer oplevede betydelige problemer. Midt på året var der desuden udbredt frygt for en markant vækstafmatning i Kina. Samlet set faldt Emerging Markets-aktierne med 14,9% i 2015.

Pengepolitisk blev 2015 et skelsættende år. Det skyldes, at den amerikanske centralbank leverede sin første renteforhøjelse og dermed afsluttede den syv år gamle nulrentepolitik. Men det var også skelsættende, fordi det skete omtrent samtidig med, at flere vestlige lande/regioner lempede pengepolitikken yderligere og endog indførte negative indlånsrenter. Ud over at ECB sænkede indlånsrenten til negativt territorium fra juni, har man set negative renter i Schweiz, Sverige og Danmark. Desuden blev der lanceret obligationsopkøbsprogrammer fra ECB og Sveriges Riksbank. Obligationsopkøbsprogrammet fra ECB på 60 mia. euro om måneden blev i starten af december forlænget med seks måneder og har bidraget til ekstraordinært lave obligationsrenter i hele valutazonen. Når den pengepolitiske udvikling i USA og eurozonen går i hver sin retning, skyldes det usædvanligt stor forskelle i konjunkturudviklingen. I USA er arbejdsløsheden i slutningen af 2015 faldet til 5,0%, mens arbejdsløsheden i eurozonen ligger på 10,7%. Den tiårige amerikanske statsobligationsrente steg 0,10% til 2,27% p.a. i 2015, mens den tilsvarende tyske steg 0,09% til 0,63% p.a. Desuden blev euroen svækket med 9,6% over for dollaren.

Priserne på amerikansk og europæisk råolie faldt henholdsvis 30% og 35% i 2015. Det kommer vel at mærke efter prisfald på ca. 45% året forinden. Den primære forklaring er den amerikanske skiferenergirevolution, som har bidraget til en kraftig stigning i olieudbuddet. Samtidig har Saudi-Arabien (og Rusland) fortsat med at producere alt, hvad de kan. Saudi-Arabien har dels frygtet at miste markedsandele, hvis de førte an i produktionsreduktioner i OPEC, og dels har landet betydelige budgetudfordringer. Derudover kan det ikke afvises, at presset på brugen af fossile brændstoffer giver en vis frygt for den langsigtede efterspørgselssituation. I den forbindelse skal det nævnes, at det lykkedes at lave en klimaaftale på COP21 i slutningen af året. Ud over at nedturen i oliepriserne har givet betydelige fald i alle aktier relateret til energi, så har det givet betydelig uro i markedet for amerikanske højrenteobligationer, hvor omkring 13% er udstedt af selskaber i denne sektor. Denne uro har periodisk bredt sig til alle risikofyldte aktiver via et generelt fald i investorernes risikoappetit. Til gengæld synes aktiemarkedene i energiimporterende lande, som eksempelvis Sydkorea og Indien, ikke at have høstet så store gevinster fra den betydelige forbedring af handelsbalancerne og de lavere omkostninger for virksomhederne.

2015 blev også året, hvor geopolitisk uro samt populistiske og nationalistiske tendenser for alvor begyndte at spille en rolle. Den kraftige fremmarch af Islamisk Stat samt mange øvrige konflikter i Mellemøsten gav anledning til en betydelig stigning i flygtningestrømmen fra Syrien. I Europa var det særligt Tyskland og Sverige, som tog imod

et stort antal flygtninge. Disse tendenser har yderligere katalyseret politisk polarisering i næsten alle lande, hvor flygtningedebatten er kommet øverst på mediernes og politikernes dagsorden. Det har ikke mindst været tilfældet efter terrorangrebene i Paris den 13. november. De populistiske/nationalistiske tendenser har senest givet anledning til en mudret politisk situation efter parlamentsvalget i Spanien i december.

Fund Governance

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

Måltal for det underrepræsenterede køn

Den kønsmæssige fordeling blandt foreningernes generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer udgjorde i 2015 følgende: 83,33 % mænd og 16,67 % kvinder.

Det er bestyrelsens mål, at andelen af det underrepræsenterede køn blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer fra 2017 kommer til at udgøre 25 %.

Da BankInvest foreningernes rekrutteringsgrundlag er bestyrelsesmedlemmer og ledere i andre større virksomheder vil opfyldelsen af målet afhænge af, hvor succesfuldt tilsvarende måltal implementeres lokalt/regionalt.

Videnressourcer

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

Forvalteren

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

Forvalteren har 24 ansatte. Af den samlede lønsum kan 103 t.kr.

allokeres til fast løn og 3 t.kr. til variabel løn. Den samlede lønsum allokere til ledelsen udgør 21 t.kr. og til ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofilen 9 t.kr.

Oplysninger om aflønning fremgår af årsrapporten for 2014 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

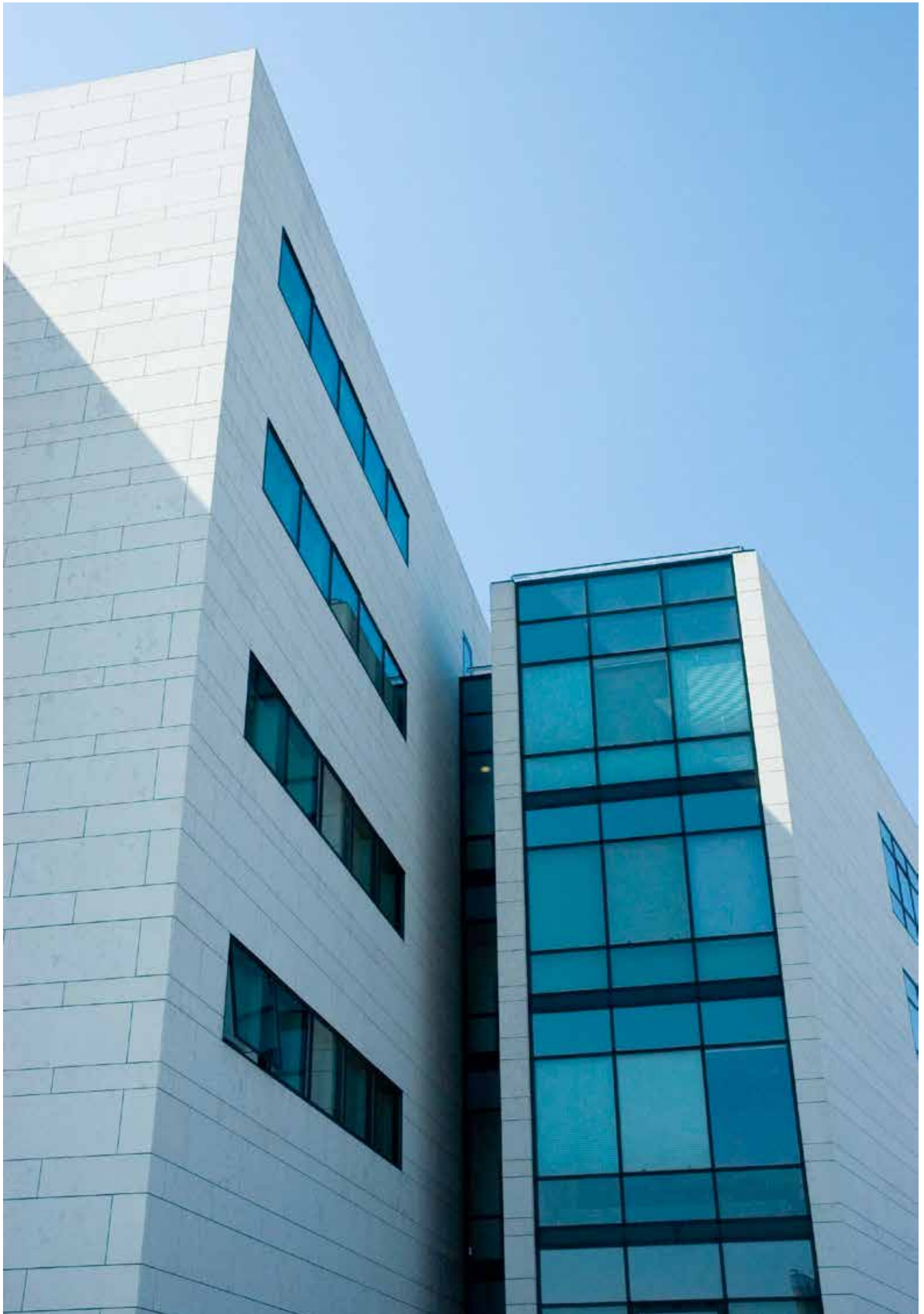
Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til fastsættelse af en korrekt dagsværdi for visse obligationer, da markedskursen i nogle tilfælde ikke anses som retvisende, primært som følge af illikviditet på markederne. Obligationerne værdiansættes i disse tilfælde til en anden markedsbaseret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

Begivenheder efter statusdagen

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

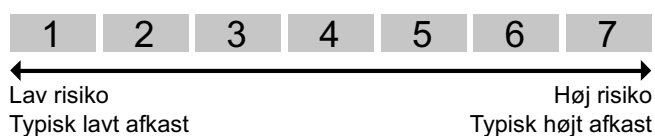
Forventninger til 2016

Vi forventer, at 2016 bliver et vanskeligt investerings år. Vi forventer, at de amerikanske aktier i S&P 500 stiger ca. 5% til et niveau omkring 2150, mens de europæiske aktier i DJ Stoxx-600 stiger ca. 10% til omkring 400. Men listen af ubekendte i dette "regnestykke" synes længere end normalt. I USA får man nogle økonomiske modvinde i det nye år. Det skyldes først og fremmest den kraftige styrkelse af dollaren, den markante nedtur i energisektoren samt det forhold, at man nu går fra "pengepolitisk sommertid" til "pengepolitisk vintertid" med rentestramninger over de kommende år. Mens sidste års nedtur i råolieprisen vil lægge en kraftig dæmper på investeringerne i denne sektor i 2016, vil usikkerhed omkring præsidentvalget i USA til november også betyde, at mange virksomheder vil indtage en vent-og-se position. I eurozonen forekommer vækstsvinget at være intakt. Desuden ser man samtidig en lempelig penge- og finanspolitik. Med et fortsat globalt opsving og i fraværet af væsentlig eurostyrkelse tegner dette et lyst billede for indtjeningsvæksten. Den primære usikkerhed for aktierne kommer først og fremmest fra generel risikoaversion samt fra knas i euro-samarbejdet. Ud over de kroniske udfordringer fra Grækenland vil det i 2016 først og fremmest dreje sig om Schengen-samarbejdet, en forventet britisk afstemning om fortsat medlemskab af EU samt den politiske udvikling i Tyskland og Frankrig frem mod valgene i 2017. Obligationsrenterne i eurozonen og USA vil kun stige marginalt: I eurozonen vil renterne blive holdt nede af de massive obligationsopkøb fra ECB. I USA vil en potentiel dollarstyrkelse begrænse Federal Reserves muligheder for at hæve renten i et hurtigere tempo. Og de fleste steder ser man fortsat et pres nedad på forbrugerpriserne fra de faldende råvaremarkeder, overkapacitet i kinesisk industri, ændrede forbrugsmønstre samt svag global efterspørgsel.



Risikoskala

BankInvest anvender samme EU-risikoskala som i dokumentet Centralinvestor Information. Risikoskalaen er opdelt i syv kategorier, hvor kategori 1 er meget lav risiko og kategori 7 er meget høj risiko, som vist i understående tabel.



Risikoen beregnes på baggrund af porteføljens afkastudsving i form af den årlige standardafvigelse beregnet over de seneste fem år. Standardafvigelsen beregnes på ugentligt tidsvægtet afkast for de seneste fem år.

Porteføljer, der ikke har fuld femårs historik, forlænges med historik fra porteføljernes benchmark således, at der opnås en samlet femårs historik. Forlængelse af historik gælder for nye porteføljer og porteføljer, der har skiftet investeringsstrategi.

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

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

Porteføljer kan over tid ændre risikoklassifikation, men en portefølje skifter først risikoklasse, når porteføljen er faldet uden for sin risikoklasse ved samtlige ugentlige observationer i fire på hinanden følgende måneder. Hvis en portefølje over de seneste fire måneder svinger mellem flere risikoklasser, der er forskellige fra den oprindelige risikoklasse, vil porteføljen blive placeret i den risikoklasse, som hyppigst er blevet observeret.

Risikoklasse	Afdeling
1	Ingen BankInvest-produkter i denne kategori
2	Korte Danske Obligationer Akkumulerende Korte Danske Obligationer
3	Emerging Markets Virksomhedsobligationer 2018 Globale Indeksobligationer Lange Danske Obligationer Optima 10+ Udenlandske Obligationer Virksomhedsobligationer Virksomhedsobligationer Akkumulerende Virksomhedsobligationer Etik (SRI)
4	Højrentelände Højrentelände Akkumulerende Højrentelände, lokalvaluta Optima 50+ Virksomhedsobligationer High Yield
5	Basis Basis Etik (SRI) Globalt Forbrug Højt Udbytte Aktier New Emerging Markets Aktier Optima 70+ Pension Basis
6	Asien BI Private Equity Danmark Danmark Akkumulerende Emerging Markets Aktier Europa Small Cap Aktier US Small Cap Aktier
7	Ingen BankInvest-produkter i denne kategori

Risici og risikostyring

Som investor i foreningen får man en løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. Risikofaktorerne varierer fra afdeling til afdeling. Nogle risici påvirker især aktieafdelingerne og andre især obligationsafdelingerne, mens atter andre risikofaktorer gælder for begge typer af afdelinger. En af de vigtigste risikofaktorer – og den skal investor selv tage højde for – er valget af afdelinger.

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

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

Risici knyttet til investors valg af afdeling

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det kan være en god ide at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver. Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risiko investor ønsker at løbe med sin investering, og hvor lang 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 aktiemarkeder. Hvis man investerer over en kortere tidshorizont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer derfor, sjældent velegnede. I afsnittet "Risikoskala" er EU-risikoskalaen, som BankInvest anvender nærmere beskrevet, og der fremgår en oversigt, der viser de enkelte afdelingers risikoklassifikation. Den enkelte afdelings risikoklassifikation vil tillige være at finde i den enkelte afdelings beretning.

Risici knyttet til investeringsmarkederne

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

lokalt og globalt, valutarisici, renterisici og kreditrisici.

Hver af disse risikofaktorer håndteres 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 indtjeningspotentialet, virksomhedens forventede indtjening på de konkrete aktiviteter samt en vurdering af virksomhedens fair værdi og aktiens prisfastsættelse i relation hertil.

For obligationsafdelingerne søges risikoen for negative afkast begrænset i samarbejde med investeringsrådgiver ved en grundig analyse af de underliggende økonomier, som den pågældende valuta er tilknyttet. Analysen omfatter herudover en vurdering af forventet horisontafkast på enkelt aktivniveau samt porteføljens samlede robusthed ved alternative rente- og valutaudviklinger.

Som det fremgår af afdelingsberetningerne senere i årsrapporten, har vi for afdelingerne udvalgt et benchmark (sammenligningsindeks). Det er et indeks, der måler afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor den enkelte afdeling investerer. Vi vurderer, at de respektive indeks er repræsentative for de respektive afdelingers porteføljer og dermed velegnede til at holde afdelingens resultater op imod. Afdelingernes afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger.

Udviklingen i benchmark (afkastet) tager ikke højde for omkostninger. Afdelinger, for hvilke der ikke findes et velegnet indeks, har intet benchmark. Målet med afdelingernes investeringsstrategi er at finde de bedste investeringer og opnå det højeste mulige afkast, større end det respektive benchmark, under hensyntagen til risikoen.

Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive både højere og lavere end benchmark. Dette i modsætning til passivt 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 maksimalt og minimale observerede standardafvigelse over de seneste 5 år. I det område har bestyrelsen fastlagt en minimal og en maksimal standardafvigelse, som overvåges af investeringsforvaltningsselskabet.

Risici knyttet til driften af foreningen

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

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

Bestyrelsen modtager løbende en risikoredegørelse samt en rammeudnyttelsesrapportering, således at de kan overvåge og føre kontrol med, at den enkelte afdeling overholder lovgivningens placeringsregler samt den af bestyrelsen udarbejdede fondsinstruks.

På it-området lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Overvågning og kontrol af placeringsregler og risikorammer foretages hovedsageligt af it-systemer. Der er tillige udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

Ud over at administrationen i den daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, følger bestyrelsen med på området. Formålet er dels at fastlægge sikkerhedsniveauet og dels at sikre, at de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

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

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land, f.eks. Danmark, er der risiko for, at det finansielle marked i det pågældende land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markeds-mæssige 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, markeds-mæssige 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 over 10 procent i et enkelt selskab, kan værdien af afdelingen variere kraftigt som følge af udsving i enkelte aktier og obligationer. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen heri helt eller delvist vil være tabt.

Nye markeder/emerging markets

Begrebet "Nye Markeder" omfatter stort set alle lande i Latinameri-

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

Likviditet

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

Modpartsrisiko

Aftaler vedrørende afledte finansielle instrumenter indgås ofte med en eller flere modparter, hvorfor der foruden en eventuel markedsrisiko ligeledes er en modpartsrisiko i form af risikoen for, at modparten ikke kan opfylde sine forpligtelser i henhold til den 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.

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

Særlige risici ved obligationsafdelingerne

Obligationsmarkedet

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

Renterisiko

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

Kreditrisiko

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

Refinansiering

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

Særlige risici ved aktieafdelingerne

Udsving på aktiemarkedet

Aktiemarkeder kan svinge meget og kan falde væsentligt. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller som en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markeds- og økonomiske

forhold.

Risikovillig kapital

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

Omkostninger

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

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

Administrationsomkostninger

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

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

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

Særlige forhold

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

Handelsomkostninger

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

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

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

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

Årlige omkostninger i procent (ÅOP)

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

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

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

Samfundsansvar

Som kapitalforvalter tror BankInvest grundlæggende på, at virksomheder, der skaber værdi, er dem, der på lang sigt er ansvarlige i deres forretningspraksis. Det er derfor et naturligt fokus i forvaltningen af vore kunders midler, som vi blandt andet udøver gennem aktivt ejerskab. På den måde støtter BankInvest den internationale udvikling omkring ansvarlige investeringer. Det er derfor en naturlig følge, at BankInvest har underskrevet FN's principper for ansvarlige investeringer (UN Principles for Responsible Investment - UN PRI), der handler om at inddrage relevant information såsom miljømæssige forhold, sociale forhold og god virksomhedsledelse i investeringsbeslutningen.

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

UN PRI blev grundlagt i april 2006 på initiativ af den daværende Generalsekretær Kofi Annan. Han inviterede nogle af de største institutionelle investorer og kapitalforvaltere i verden til i fællesskab under FN at udvikle principper for ansvarlige investeringer. Indgangsvinklen var og er, at information om miljøpåvirkning og sociale forhold samt god virksomhedsledelse kan påvirke investorernes afkast. Man arbejder her med det engelske udtryk ESG (Environment, Social og Governance). Som kapitalforvalter er det med andre ord vigtigt at forholde sig til et selskabs ESG-niveau og udviklingstrend i relation til den branche selskabet befinder sig i både forud for investering og løbende, når investeringen er foretaget.

De seks principper er:

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

Arbejdet med at indføre Principperne i investeringsanalysen og beslutningsprocessen er kontinuerligt. Fremskridtet vurderes årligt af FN's PRI-organisation.

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

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

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

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

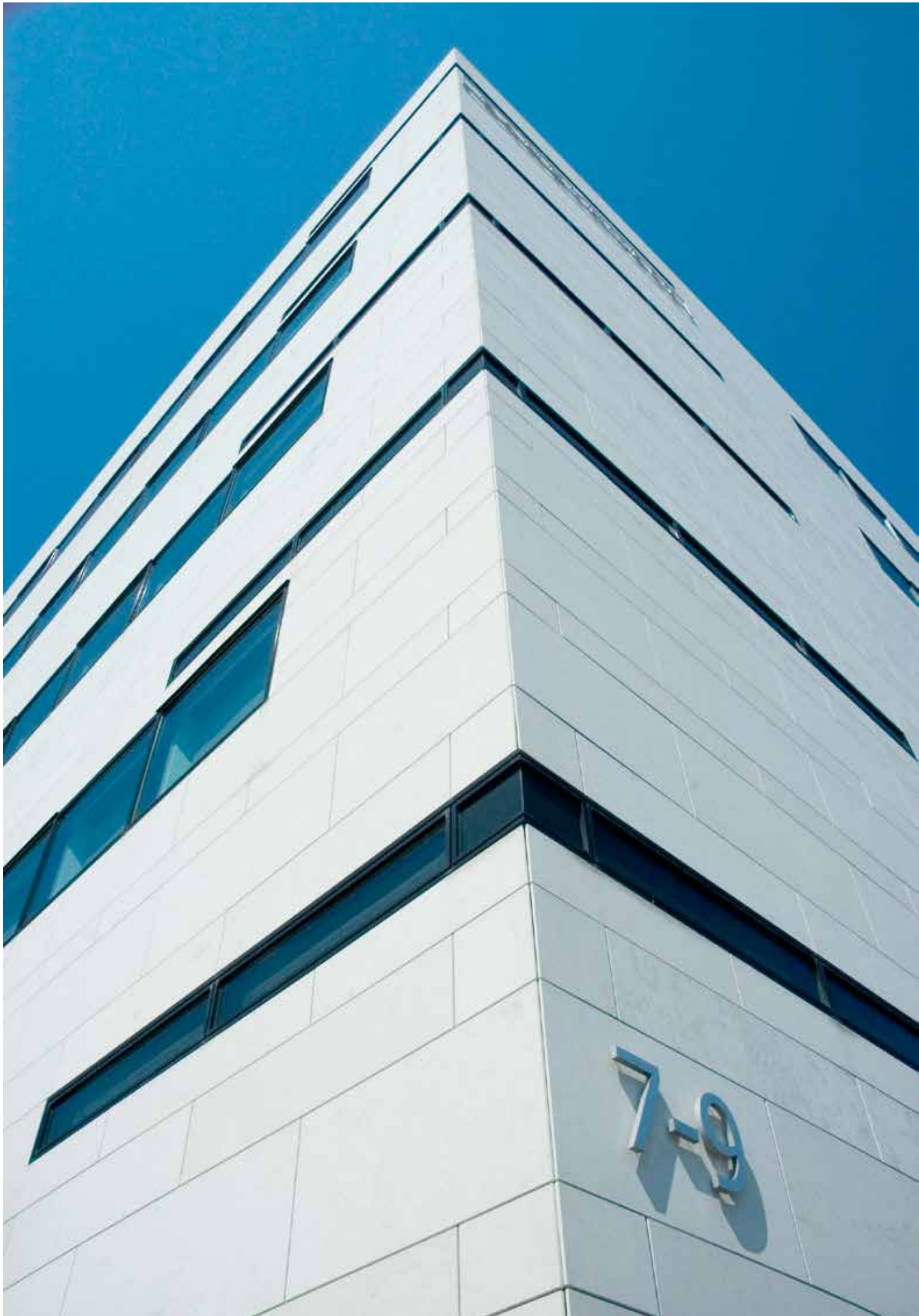
1. Selskaberne skal efterleve de ti principper i UN Global Compact om menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrupsion. Hvis ikke disse principper efterleves, kan Komitèen for Ansvarlige Investeringer i BankInvest beslutte at ekskludere selskabet fra SRI-afdelingerne, hvis der ikke er udsigt til forbedringer.
2. Selskaberne må ikke hente mere end ti procent af deres omsætning fra tobak, alkohol, spil eller våbenproduktion og ikke mere end tre procent af deres omsætning fra pornografi.

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

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

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

Information som relaterer sig til foreningens arbejde med samfundsansvar fremgår af BankInvests hjemmeside <http://bankinvest.dk/om-at-investere/samfundsansvar.aspx>, som opdateres løbende med nye initiativer og rapportering.



Bestyrelse og direktion

På foreningens ordinære generalforsamling den 25. marts 2015 var direktør Ole Jørgensen og direktør Bjarne Ammitzbøll på valg.

Bestyrelsen havde foreslået genvalg, og begge blev enstemmigt genvalgt som medlemmer af bestyrelsen.

Bestyrelsen består, foruden disse, af tidligere udenrigsminister Uffe Ellemann-Jensen, direktør Ingelise Bogason, direktør Lars Boné og direktør Viggo Nedergaard Jensen.

Bestyrelsen konstituerede sig efter generalforsamlingen med Uffe Ellemann-Jensen som formand og Ingelise Bogason som næstformand.

Der er afholdt 6 bestyrelsesmøder i 2015.

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

Bestyrelseshonoraret for foreningen fremgår af fællesnoter.

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

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

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

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Vi kan oplyse følgende om bestyrelses- og direktionsmedlemmerne:

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

Bestyrelse

Uffe Ellemann-Jensen, formand. Tiltrådt 13. juni 2007

Tidl. udenrigsminister

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

Medlem af bestyrelsen for:
BI Management A/S

Ingelise Bogason, næstformand. Tiltrådt 13. juni 2007

Bestyrelsesformand for:
Arkitektskolen, Aarhus

Næstformand for:
Poul Due Jensens Fond

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

Bjarne Ammitzbøll. Tiltrådt 13. juni 2007

Adm. direktør KIRK KAPITAL A/S

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

Næstformand for:
KIRK KAPITAL AG, (Schweiz)

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

Ole Jørgensen. Tiltrådt 13. juni 2007

Lars Boné. Tiltrådt 31. maj 2011

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

Viggo Nedergaard Jensen. Tiltrådt 11. april 2013

Direktør for:
Holdingselskabet af 1998 A/S

Bestyrelsesformand for: Fonden MYC4 Foundation

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

Direktion
BI Management A/S

Christina Larsen

Direktør

Bestyrelsesformand for:
BI SICAV, Luxembourg

Medlem af bestyrelsen for:
FundCollect A/S

Henrik Granlund

Vicedirektør

Varetager ikke andre ledelseshverv

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2015 for Kapitalforeningen BankInvest (3 afdelinger).

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

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 1. marts 2016.

Bestyrelse

Uffe Ellemann-Jensen
Formand

Ingelise Bogason
Næstformand

Bjarne Ammitzbøll

Ole Jørgensen

Lars Boné

Viggo Nedergaard Jensen

Direktion

Christina Larsen
Direktør

Henrik Granlund
Vicedirektør

Den uafhængige revisors erklæringer

Til investorerne i Kapitalforeningen BankInvest

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Kapitalforeningen BankInvest for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2015, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 3 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i Lov om investeringsforeninger mv.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, som

er relevant for kapitalforeningens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af kapitalforeningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisions bevis er tilstrækkeligt og egnet for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af kapitalforeningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2015 i overensstemmelse med Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i Lov om investeringsforeninger mv.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i Lov om investeringsforeninger mv. gennemlæst ledelsesberetningen, herunder de enkelte afdelingsberetninger. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet.

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

København, den 1. marts 2016

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR nr. 33 96 35 56

Anders O. Gjelstrup
Statsautoriseret revisor

Tenne H. Jørgensen
Statsautoriseret revisor

Afdelingsberetning

Afdelingens profil

Børsnoteret

Akkumulerende

Introduceret: 21/09/2011

Risikoklasse: 3

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

Fondskode: DK0060335552

Porteføljerådgiver: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

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

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

Investerings- og risikoprofil

Afdelingen er en såkaldt fund-of-funds, som investerer både direkte i forskellige aktivklasser og indirekte gennem andre foreninger eller afdelinger. Det er derfor både disse enheders investeringsstrategi og faktiske investeringer, og den overordnede allokering som er afgørende for afkastet i afdelingen.

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

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

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

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, der er bedre end afdelingens benchmark (sammenligningsindeks). Det vægtede benchmark er sammensat af 10 procent aktier fra store og mellemstore selska-

ber i udviklede og udviklingslande, samt 90 procent danske statsobligationer med varighed mellem 1 og 10 år.

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

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

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

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

Afkast og formueudvikling

Afdelingen opnåede i 2015 et afkast på 0,4%, mens sammenligningsindekset i samme periode viste et afkast på 0,9%. Afdelingen fik dermed et afkast, der var lidt under markedsudviklingen. Stigende aktiemarkeder trak afkastet op, mens investeringen i amerikanske statsobligationer gav et yderligere positivt bidrag. Svagt faldende renter i Europa gav kursgevinster på stats- og realkreditobligationerne, mens vi dog måtte notere, at det blev et dårligt år for kreditobligationer, hvor afdelingen er overvægtet. Værst gik det i USA, men også de europæiske kreditmarkeder blev ramt af negative afkast.

Afdelingens formue udgjorde 261.536 tkr. ultimo 2015 mod 157.318 t.kr. ultimo 2014, svarende til en nettotilvækst på 104.218 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 105.128 t.kr. kroner. Periodens nettoresultat udgjorde -910 t.kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Da afdelingen investerer i de øvrige BankInvest-afdelinger samt ETF'ere, der følger et aktie- eller obligationsindeks, har afdelingen en forretningsmæssig risiko på udviklingen på de aktiemarkeder og de

obligationsmarkeder, som de underliggende afdelinger og ETFere er eksponeret overfor.

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

Forventninger til 2016

Forventninger til den økonomiske udvikling i 2016 er beskrevet på side 6 i årsrapporten. På denne baggrund er afdelingen undervægtet i obligationer i forhold til aktier. Vi fastholder en del af afdelingen i statsobligationer på grund af en forhøjet usikkerhed på de finansielle markeder. Inden for aktiebeholdningen har vi valgt at have en overvægt i europæiske aktier givet de økonomiske udsigter.

Vi forventer et positivt afkast for 2016 på niveau eller højere end sammenligningsindekset.

Resultatopgørelse	2015 (t.kr.)	2014 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	950	519
2 Udbytter	776	3.275
I alt renter og udbytter	1.726	3.794
Kursgevinster og -tab		
3 Kapitalandele	-1.760	8.325
4 Valutakonti	126	20
5 Øvrige aktiver/passiver	-4	2
6 Handelsomkostninger	110	39
I alt kursgevinster og -tab	-1.748	8.308
I alt indtægter	-22	12.102
7 Administrationsomkostninger	887	984
Resultat før skat	-909	11.118
8 Skat	1	0
Årets nettoresultat	-910	11.118
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	-910	11.118
I alt disponeret	-910	11.118

Balance pr. 31. december	2015 (t.kr.)	2014 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	4.288	5.146
Indestående i andre pengeinstitutter	30	30
9 I alt likvide midler	4.318	5.176
Kapitalandele		
Exchange Traded Funds	25.177	57.377
Inv.beviser i danske investeringsforeninger	232.856	94.889
9 I alt kapitalandele	258.033	152.266
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	88	26
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	48
I alt andre aktiver	88	74
Aktiver i alt	262.439	157.516
Passiver		
10 Medlemmernes formue	261.536	157.318
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	903	198
I alt anden gæld	903	198
Passiver i alt	262.439	157.516

11 Femårsoversigt

Noter		2015	2014			
		(t.kr.)	(t.kr.)			
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter		-12	-3			
Andre aktiver		962	522			
I alt renteindtægter		950	519			
2 Udbytter						
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		776	817			
Investeringsbeviser		0	2.458			
I alt udbytter		776	3.275			
3 Kapitalandele						
Realiserede kursgevinster og -tab		218	1.499			
Urealiserede kursgevinster og -tab		-1.978	6.826			
I alt kapitalandele		-1.760	8.325			
4 Valutakonti						
Realiserede kursgevinster og -tab		125	13			
Urealiserede kursgevinster og -tab		1	7			
I alt valutakonti		126	20			
5 Øvrige aktiver/passiver						
Realiserede kursgevinster og -tab		-4	2			
I alt obligationer		-4	2			
6 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger		129	46			
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-19	-7			
I alt handelsomkostninger		110	39			
7 Administrationsomkostninger						
		2015	2014			
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	8	8	0	5	5
Revisionshonorar	0	22	22	0	25	25
Andre honorarer til revisorer	0	1	1	0	0	0
Markedsføringsomkostninger	0	3	3	0	4	4
Gebyrer til depotselskab	216	0	216	194	0	194
Øvrige omkostninger	0	63	63	0	30	30
Honorar til forvaltningsselskabet	574	0	574	726	0	726
I alt administrationsomkostninger	790	97	887	920	64	984
8 Skat						
Ikke refunderbar skat					1	0
I alt skat					1	0
9 Finansielle Instrumenter						
Børsnoterede finansielle instrumenter					98,7%	96,8%
Andre aktiver og passiver					1,3%	3,2%

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

Noter

2015 2014

Fem største poster

BankInvest Lange Danske Obligationer	26%	36%
BankInvest Virksomhedsobligationer, Akkumulerende	16%	0%
BankInvest Korte Danske Obligationer	14%	7%
BankInvest Udenlandske Obligationer	11%	0%
BankInvest Pension Basis	9%	4%

Investeringstyper i procent af formuen

BankInvest - aktieafdelinger	13%	6%
BankInvest - obligationer	79%	54%
Exchange Traded Funds - obligationer	4%	26%
Exchange Traded Funds - aktier	2%	10%
Andre inklusiv kontanter	2%	4%

10 Medlemmernes formue

	2015		2014	
	Cirk. beviser	Formue-værdi	Cirk. beviser	Formue-værdi
Formue primo	133.166	157.318	128.718	140.750
Emissioner i året	89.523	107.488	16.296	18.804
Indløsninger i året	2.123	2.549	11.848	13.399
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		189		45
Overført fra resultatopgørelsen		-910		11.118
Formue ultimo	220.566	261.536	133.166	157.318

11 Femårsoversigt

	2015	2014	2013	2012	2011 *)
Årets nettoresultat (t.kr.)	-910	11.118	2.444	6.438	177
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	261.536	157.318	140.750	140.358	13.415
Cirkulerende andele (stk.)	2.205.660	1.331.660	1.287.180	1.306.920	131.750
Indre værdi	118,57	118,14	109,35	107,40	101,82
Omkostningsprocent	0,47	0,68	0,36	1,53	0,69
Årets afkast (%)	0,37	8,01	1,81	5,45	1,88
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	433.472	112.184	144.392	234.547	19.917
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	325.817	108.423	140.295	111.962	7.311
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	759.289	220.607	284.687	346.509	27.228
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	646.666	189.024	251.646	174.775	9.106
Omsætningshastighed	1,71	0,65	0,88	0,70	0,37
ÅOP	1,18	1,12	0,70	1,17	1,01
Sharpe Ratio	1,02	-	-	-	-
Standardafvigelse (%)	3,63	-	-	-	-
Tracking Error (%)	1,46	-	-	-	-
Information Ratio	0,44	-	-	-	-
Benchmark:					
Afkast (%)	0,88	7,14	0,41	4,54	3,17
Sharpe Ratio	0,98	-	-	-	-
Standardafvigelse (%)	3,12	-	-	-	-

*) Regnskabsåret 2011 omfatter perioden 15.09. - 31.12.2011.

Afdelingsberetning

Afdelingens profil

Børsnoteret

Akkumulerende

Introduceret: 21/09/2011

Risikoklasse: 4

Benchmark: 50% MSCI All Country World inkl. nettoudbytte og 50% Nordea CM 5 Gov. Bond.

Fondskode: DK0060335636

Porteføljeraðgiver: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

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

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

Investerings- og risikoprofil

Afdelingen er en såkaldt fund-of-funds, som investerer både direkte i forskellige aktivklasser og indirekte gennem andre foreninger eller afdelinger. Det er derfor både disse enheders investeringsstrategi og faktiske investeringer, og den overordnede allokering som er afgørende for afkastet i afdelingen.

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

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

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

Op til 35 procent af den samlede formue kan placeres i aktier på markeder under udvikling – de såkaldte emerging markets. Det samme er tilfældet for obligationsdelen.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, der er bedre end afdelingens benchmark (sammenligningsindeks). Det vægtede benchmark er sammensat af 50 procent aktier fra store og mellemstore selskaber i udviklede og udviklingslande, samt 50 procent danske statsobligationer med varighed mellem 1 og 10 år.

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

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

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

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

Afkast og formueudvikling

Porteføljen opnåede i 2015 et afkast på 4,5%, mens sammenligningsindekset i samme periode viste et afkast på 4,5%. Porteføljen klarede sig dermed på niveau med markedet. Stigende aktiemarkeder trak afkastet op, mens investeringen i amerikanske statsobligationer gav et yderligere positivt bidrag. Svagt faldende renter i Europa gav kursgevinster på stats- og realkreditobligationerne, mens vi dog måtte notere, at det blev et dårligt år for kreditobligationer, hvor porteføljen er overvægtet. Værst gik det i USA, men også de europæiske kreditmarkeder blev ramt af negative afkast.

Afdelingens formue udgjorde 274.160 t.kr. ultimo 2015 mod 154.121 t.kr. ultimo 2014, svarende til en nettotilvækst på 120.039 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 116.237 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde 3.802 t.kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici
Da afdelingen investerer i de øvrige BankInvest-afdelinger samt ETFere, der følger et aktie- eller obligationsindeks, har afdelingen

en forretningsmæssig risiko på udviklingen på de aktiemarkeder og obligationsmarkeder, som de underliggende afdelinger og ETFere er eksponeret overfor.

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

Forventninger til 2016

Forventninger til den økonomiske udvikling i 2016 er beskrevet på side 6 i årsrapporten. På denne baggrund er afdelingen undervægtet i obligationer i forhold til aktier. Vi fastholder en del af afdelingen i statsobligationer på grund af en forhøjet usikkerhed på de finansielle markeder. Inden for aktiebeholdningen har vi valgt at have en overvægt i europæiske aktier givet de økonomiske udsigter.

Vi forventer et positivt afkast for 2016 på niveau eller højere end sammenligningsindekset.

Resultatopgørelse			Balance pr. 31. december		
	2015 (t.kr.)	2014 (t.kr.)		2015 (t.kr.)	2014 (t.kr.)
Renter og udbytter			Aktiver		
1 Renteindtægter	1.620	538	Likvide midler		
2 Udbytter	731	1.242	Indestående i depotselskab	6.955	6.136
I alt renter og udbytter	2.351	1.780	Indestående i andre pengeinstitutter	30	30
Kursgevinster og -tab			9 I alt likvide midler	6.985	6.166
3 Kapitalandele	2.417	11.924	Kapitalandele		
4 Valutakonti	67	20	Exchange Traded Funds	48.249	75.427
5 Øvrige aktiver/passiver	-16	2	Inv.beviser i danske investeringsforeninger	220.451	72.268
6 Handelsomkostninger	62	25	9 I alt kapitalandele	268.700	147.695
I alt kursgevinster og -tab	2.406	11.921	Andre aktiver		
I alt indtægter	4.757	13.701	Andre tilgodehavender	116	33
7 Administrationsomkostninger	951	656	Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.604	502
Resultat før skat	3.806	13.045	I alt andre aktiver	2.720	535
8 Skat	4	0	Aktiver i alt	278.405	154.396
Årets nettoresultat	3.802	13.045	Passiver		
Forslag til anvendelse			10 Medlemmernes formue	274.160	154.121
Overført til formue	3.802	13.045	Anden gæld		
I alt disponeret	3.802	13.045	Skyldige omkostninger	128	269
			Mellemværende vedr. handelsafvikling	4.117	6
			I alt anden gæld	4.245	275
			Passiver i alt	278.405	154.396

11 Femårsoversigt

Noter		2015	2014			
		(t.kr.)	(t.kr.)			
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter		-16	-4			
Andre aktiver		1.636	542			
I alt renteindtægter		1.620	538			
2 Udbytter						
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		720	530			
Investeringsbeviser		11	712			
I alt udbytter		731	1.242			
3 Kapitalandele						
Realiserede kursgevinster og -tab		4.603	650			
Urealiserede kursgevinster og -tab		-2.186	11.274			
I alt kapitalandele		2.417	11.924			
4 Valutakonti						
Realiserede kursgevinster og -tab		44	12			
Urealiserede kursgevinster og -tab		23	8			
I alt valutakonti		67	20			
5 Øvrige aktiver/passiver						
Realiserede kursgevinster og -tab		-16	2			
I alt obligationer		-16	2			
6 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger		75	42			
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-13	-17			
I alt handelsomkostninger		62	25			
7 Administrationsomkostninger						
		2015	2014			
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	9	9	0	4	4
Revisionshonorar	0	26	26	0	20	20
Andre honorarer til revisorer	0	2	2	0	0	0
Markedsføringsomkostninger	0	4	4	0	3	3
Gebyrer til depotselskab	263	0	263	194	0	194
Øvrige omkostninger	0	70	70	0	24	24
Honorar til forvaltningsselskabet	577	0	577	411	0	411
I alt administrationsomkostninger	840	111	951	605	51	656
8 Skat						
Ikke refunderbar skat					4	0
I alt skat					4	0
9 Finansielle Instrumenter						
Børsnoterede finansielle instrumenter					98,0%	95,8%
Andre aktiver og passiver					2,0%	4,2%

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

Noter

			2015	2014	
Fem største poster					
BankInvest Pension Basis			42%	19%	
BankInvest Virksomhedsobligationer, Akkumulerende			9%	0%	
Bankinvest Lange Danske Obligationer			9%	12%	
Bankinvest Korte Danske Obligationer			7%	2%	
Bankinvest USA Small Cap Aktier			5%	0%	
Investeringstyper i procent af formuen					
BankInvest – aktieafdelinger			45%	26%	
BankInvest – obligationer			36%	21%	
Exchange Traded Funds – obligationer			0%	13%	
Exchange Traded Funds – aktier			18%	36%	
Andre inklusiv kontanter			1%	4%	
10 Medlemmernes formue					
			2015	2014	
			Cirk. Formue-	Cirk. Formue-	
			beviser værdi	beviser værdi	
Formue primo	109.506	154.121	52.554	65.151	
Emissioner i året	78.953	118.798	56.968	75.829	
Indløsninger i året	2.022	2.853	16	21	
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		292		117	
Overført fra resultatopgørelsen		3.802		13.045	
Formue ultimo	186.437	274.160	109.506	154.121	
11 Femårsoversigt					
	2015	2014	2013	2012	2011 *)
Årets nettoresultat (t.kr.)	3.802	13.045	4.396	1.631	544
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	274.160	154.121	65.151	38.010	16.220
Cirkulerende andele (stk.)	1.864.370	1.095.060	525.540	336.780	155.780
Indre værdi	147,05	140,74	123,97	112,86	104,12
Omkostningsprocent	0,42	0,68	0,56	1,87	0,81
Årets afkast (%)	4,49	13,51	9,84	8,35	4,18
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	426.515	124.027	59.428	37.961	16.635
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	307.853	52.218	35.085	18.467	2.020
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	734.369	176.245	94.513	56.429	18.655
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	610.052	104.414	55.162	32.116	3.945
Omsætningshastighed	1,35	0,54	0,58	0,64	0,24
ÅOP	1,28	1,34	1,06	1,47	1,17
Sharpe Ratio	1,23	-	-	-	-
Standardafvigelse (%)	6,90	-	-	-	-
Tracking Error (%)	1,69	-	-	-	-
Information Ratio	0,33	-	-	-	-
Benchmark:					
Afkast (%)	4,49	12,14	8,00	9,09	4,77
Sharpe Ratio	1,34	-	-	-	-
Standardafvigelse (%)	5,92	-	-	-	-

*) Regnskabsåret 2011 omfatter perioden 15.09. – 31.12.2011.

Afdelingsberetning

Afdelingens profil

Børsnoteret

Akkumulerende

Introduceret: 25/09/2007

Risikoklasse: 5

Benchmark: 70% MSCI All Country World inkl. nettoudbytte og 30% Nordea CM 5 Gov. Bond.

Fondskode: DK0060089092

Porteføljeraådgiver: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

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

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

Investerings- og risikoprofil

Afdelingen er en såkaldt fund-of-funds, som investerer både direkte i forskellige aktivklasser og indirekte gennem andre foreninger eller afdelinger. Det er derfor både disse enheders investeringsstrategi og faktiske investeringer, og den overordnede allokering som er afgørende for afkastet i afdelingen.

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

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

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

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

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, der er bedre end afdelingens benchmark (sammenligningsindeks). Det aktuelle vægtede benchmark er sammensat af 70 procent aktier fra store og mel-

lemstore selskaber i udviklede og udviklingslande, samt 30 procent danske statsobligationer med varighed mellem 1 og 10 år.

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

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

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

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

Afkast og formueudvikling

Porteføljen opnåede i 2015 et afkast på 6,0%, mens sammenligningsindekset i samme periode viste et afkast på 6,3%. Porteføljen fik dermed et afkast, der var lidt under markedsudviklingen. Stigende aktiemarkeder trak afkastet op, mens investeringen i amerikanske statsobligationer gav et yderligere positivt bidrag. Svagt faldende renter i Europa gav kursgevinster på stats- og realkreditobligationerne, mens vi dog måtte notere, at det blev et dårligt år for kreditobligationer, hvor porteføljen er overvægtet. Værst gik det i USA, men også de europæiske kreditmarkeder blev ramt af negative afkast.

Afdelingens formue udgjorde 174.768 t.kr. ultimo 2015 mod 139.216 t.kr. ultimo 2014, svarende til en nettotilvækst på 35.552 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 28.433 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde 7.119 t.kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

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

Den største risikoeksponering er mod det globale aktiemarked.

Forventninger til 2016

Forventninger til den økonomiske udvikling i 2016 er beskrevet på side 6 i årsrapporten. På denne baggrund er afdelingen undervægtet i obligationer i forhold til aktier. Vi fastholder en del af afdelingen i statsobligationer på grund af en forhøjet usikkerhed på de finansielle markeder. Inden for aktiebeholdningen har vi valgt at have en overvægt i europæiske aktier givet de økonomiske udsigter.

Vi forventer et positivt afkast for 2016 på niveau eller højere end sammenligningsindekset.

Resultatopgørelse	2015 (t.kr.)	2014 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	1.425	676
2 Udbytter	507	1.301
I alt renter og udbytter	1.932	1.977
Kursgevinster og -tab		
3 Kapitalandele	6.891	17.450
4 Valutakonti	75	36
5 Øvrige aktiver/passiver	-20	2
6 Handelsomkostninger	27	32
I alt kursgevinster og -tab	6.919	17.456
I alt indtægter	8.851	19.433
7 Administrationsomkostninger	1.726	1.267
Resultat før skat	7.125	18.166
8 Skat	6	0
Årets nettoresultat	7.119	18.166
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	7.119	18.166
I alt disponeret	7.119	18.166

Balance pr. 31. december	2015 (t.kr.)	2014 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	752	1.475
Indestående i andre pengeinstitutter	30	27
Øvrige likvide midler	0	0
9 I alt likvide midler	782	1.502
Kapitalandele		
Exchange Traded Funds	32.550	78.609
Inv.beviser i danske investeringsforeninger	141.336	59.111
9 I alt kapitalandele	173.886	137.720
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	91	33
Mellemværende vedr. handelsafvikling	55	22
I alt andre aktiver	146	55
Aktiver i alt	174.814	139.277
Passiver		
10 Medlemmernes formue	174.768	139.216
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	45	61
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1	0
I alt anden gæld	46	61
Passiver i alt	174.814	139.277

11 Femårsoversigt

Noter	2015 (t.kr.)			2014 (t.kr.)		
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter				-9		-2
Andre aktiver				1.434		678
I alt renteindtægter				1.425		676
2 Udbytter						
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				482		811
Investeringsbeviser				25		490
I alt udbytter				507		1.301
3 Kapitalandele						
Realiserede kursgevinster og -tab				7.329		559
Urealiserede kursgevinster og -tab				-438		16.891
I alt kapitalandele				6.891		17.450
4 Valutakonti						
Realiserede kursgevinster og -tab				81		28
Urealiserede kursgevinster og -tab				-6		8
I alt valutakonti				75		36
5 Øvrige aktiver/passiver						
Realiserede kursgevinster og -tab				-20		2
I alt obligationer				-20		2
6 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger				30		36
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-3		-4
I alt handelsomkostninger				27		32
7 Administrationsomkostninger						
	direkte	fælles	2015 i alt	direkte	fælles	2014 i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	7	7	0	5	5
Revisionshonorar	0	20	20	0	22	22
Andre honorarer til revisorer	0	1	1	0	0	0
Markedsføringsomkostninger	0	3	3	0	3	3
Gebyrer til depotselskab	208	0	208	172	0	172
Øvrige omkostninger	0	59	59	0	27	27
Honorar til forvaltningsselskabet	1.428	0	1.428	1.038	0	1.038
I alt administrationsomkostninger	1.636	90	1.726	1.210	57	1.267
8 Skat						
Ikke refunderbar skat				6		0
I alt skat				6		0

Noter

	2015	2014
9 Finansielle Instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,5%	98,9%
Andre aktiver og passiver	0,5%	1,1%

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

Fem største poster

Bankinvest Pension Basis	62%	28%
Bankinvest Virksomhedsobligationer, Akkumulerende	7%	0%
Bankinvest USA Small Cap Aktier	5%	0%
Bankinvest Europa Small Cap Aktier	4%	0%
iShares MSCI Japan EUR Hedged UCITS ETF	4%	4%

Investeringsstyper i procent af formuen

BankInvest – aktieafdelinger	54%	37%
BankInvest – obligationer	36%	5%
Exchange Traded Funds – obligationer	3%	8%
Exchange Traded Funds – aktier	6%	48%
Andre inklusiv kontanter	1%	2%

10 Medlemmernes formue

	2015		2014	
	Cirk. beviser	Formue-værdi	Cirk. beviser	Formue-værdi
Formue primo	94.857	139.216	87.884	111.382
Emissioner i året	21.647	34.744	10.066	13.708
Indløsninger i året	4.151	6.407	3.093	4.067
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		96		27
Overført fra resultatopgørelsen		7.119		18.166
Formue ultimo	112.353	174.768	94.857	139.216

Noter

11 Femårsoversigt	2015	2014	2013	2012	2011
Årets nettoresultat (t.kr.)	7.119	18.166	13.700	8.542	-5.994
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	174.768	139.216	111.382	95.643	83.067
Cirkulerende andele (stk.)	1.123.530	948.570	878.840	862.040	825.040
Indre værdi	155,55	146,76	126,74	110,95	100,68
Omkostningsprocent	1,03	1,05	1,05	1,88	1,82
Årets afkast (%)	5,99	15,79	14,23	10,15	-6,33
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	245.671	78.604	85.600	71.102	63.165
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	216.365	69.036	81.242	67.045	72.211
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	462.036	147.640	166.842	138.147	135.376
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	420.004	129.487	143.632	127.625	113.470
Omsætningshastighed	1,25	0,54	0,68	0,71	0,67
ÅOP	1,88	1,65	1,55	1,67	2,26
Sharpe Ratio	0,76	-	-	-	-
Standardafvigelse (%)	9,35	-	-	-	-
Tracking Error (%)	2,45	-	-	-	-
Information Ratio	-0,36	-	-	-	-
Benchmark:					
Afkast (%)	6,29	14,64	11,79	11,37	-0,32
Sharpe Ratio	1,01	-	-	-	-
Standardafvigelse (%)	7,85	-	-	-	-

Anvendt regnskabspraksis

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2014.

Rapporteringsvaluta

Rapporteringsvaluta er danske kroner.

Generelt om indregning og måling

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

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

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi.

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

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

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

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

Usikkerhed ved indregning og måling

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

udtryk for dagsværdien.

Forholdet vurderes ikke at have betydning for regnskabsaflæggelsen.

Omregning af fremmed valuta

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

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

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

Resultatopgørelse

Renter og udbytter

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

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

Kursgevinster og -tab

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

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

Handelsomkostninger

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

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

Administrationsomkostninger

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

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

Skat

Skat består af tilbageholdt udbytteskat som ikke kan refunderes.

Balancen

Likvide midler

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

Kapitalandele

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

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

Andre aktiver

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

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

Anden gæld

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

Nøgletal

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

Indre værdi

Medlemmernes formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af afdelingens gennemsnitlige opgjorte formuer.

Årets afkast i procent

beregnes som:

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

ÅOP (Årlige omkostninger i procent)

ÅOP beregnes som summen af omkostningsprocenten fra Central Investorinformation, resultatbetinget honorar og direkte handelsomkostninger ved løbende drift i procent af den gennemsnitlige formue tillagt en syvendedel af summen af det maksimale emissionstillæg og maksimale indløsningsfradrag. Såfremt afdelingen er en såkaldt Fund of Funds, det vil sige investerer mere end 20 procent af formuen i andre investeringsafdelinger, tillægges en forholdsmæssig andel af deres administrationsomkostninger på opgørelsestidspunktet.

Ingen af foreningens afdelinger anvender resultatbetinget honorar.

Foreningen foretager investeringer i andre investeringsafdelinger.

Værdipapiromsætning, brutto og netto

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

Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden afspejler, hvor mange gange om året beholdningen omsættes. Den beregnes som værdipapiromsætning

gen opgjort til nettoværdi i forhold til den gennemsnitlige formue, opgjort efter samme principper som ved beregning af omkostningsprocenten. Anvendelsen af nettotal medfører, at det alene er handlen i forbindelse med den løbende porteføljepleje, der måles.

Sharpe Ratio

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

Benchmark (sammenligningsindeks)

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

Standardafvigelse

Standardafvigelse angiver spredningen af afkast i forhold til gennemsnitsafkastet. Under antagelse af at afkast er normalfordelt vil det fremtidige afkast med 68 procent sandsynlighed fordele sig +/- en standardafvigelse omkring gennemsnitsafkastet og med 95 procent sandsynlighed fordele sig +/- to standardafvigelser omkring gennemsnittet. Jo højere standardafvigelse desto større udsving i forhold til gennemsnitsafkastet.

Tracking Error

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

Information Ratio

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

Administrationsomkostninger

Oversigten viser foreningens samlede administrationsomkostninger.

	2015 (t.kr.)	2014 (t.kr.)
Bestyrelseshonorar	24	14
Bestyrelseshonorar i alt	24	14
Revisionshonorar	68	67
Andre honorarer til revisorer	4	0
Revisionshonorar i alt	72	67
Markedsføringsomkostninger	10	10
Gebyrer til depotselskab	687	560
Øvrige omkostninger	192	81
Fast administrationshonorar	2.579	2.175
Administrationsomkostninger i alt	3.564	2.907

Omkostningsprocenter – 5 årsoversigt

	2015	2014	2013	2012	2011
Optima 10+	0,47	0,68	0,36	1,53	0,69
Optima 50+	0,42	0,68	0,56	1,87	0,81
Optima 70+	1,03	1,05	1,05	1,88	1,82

Afkast & sammenligningsindeks -5 årsoversigt

	2015	2014	2013	2012	2011
Optima 10+					
Afkast afdeling	0,37	8,01	1,81	5,45	1,88
Afkast sammenligningsindeks	0,88	7,14	0,41	4,54	3,17
Optima 50+					
Afkast afdeling	4,49	13,51	9,84	8,35	4,18
Afkast sammenligningsindeks	4,49	12,14	8,00	9,09	4,77
Optima 70+					
Afkast afdeling	5,99	15,79	14,23	10,15	-6,33
Afkast sammenligningsindeks	6,29	14,64	11,79	11,37	-0,32

Væsentlige aftaler

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

Struktur

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

Depotbank

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

Rådgivning af investorer

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

Markedsføring

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

Formidling

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

Fastsættelse af priser

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

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

Aktiebog

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

Øvrige forhold

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

Bag om BankInvest

BankInvest er en dansk kapitalforvalter og udbyder af investerings- og kapitalforeninger med en samlet formue under forvaltning og administration på mere end 120 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 100 medarbejdere.

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

Størstedelen af den af BankInvest forvaltede og administrerede formue kommer fra ca. 220.000 private investorer, der er kunder i de mere end 50 danske og udenlandske pengeinstitutter, som distribuerer og rådgiver om de af BankInvest udbudte investeringsprodukter. 56 % af den aktivt forvaltede formue er placeret i obligationer og 44 % i aktier.

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

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

BankInvests brede udbud af investeringsafdelinger 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 investeringsafdelinger 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 investeringsafdelinger på mange forskellige værdipapirer, sektorer og lande
- Finanstilsynet fører offentligt tilsyn med alle danske investeringsforeninger og finansielle koncerner, herunder BankInvest og de udbudte investeringsafdelinger

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 investeringsafdelinger.

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

Koncernstruktur

Aktionærforhold

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

BI Holding A/S

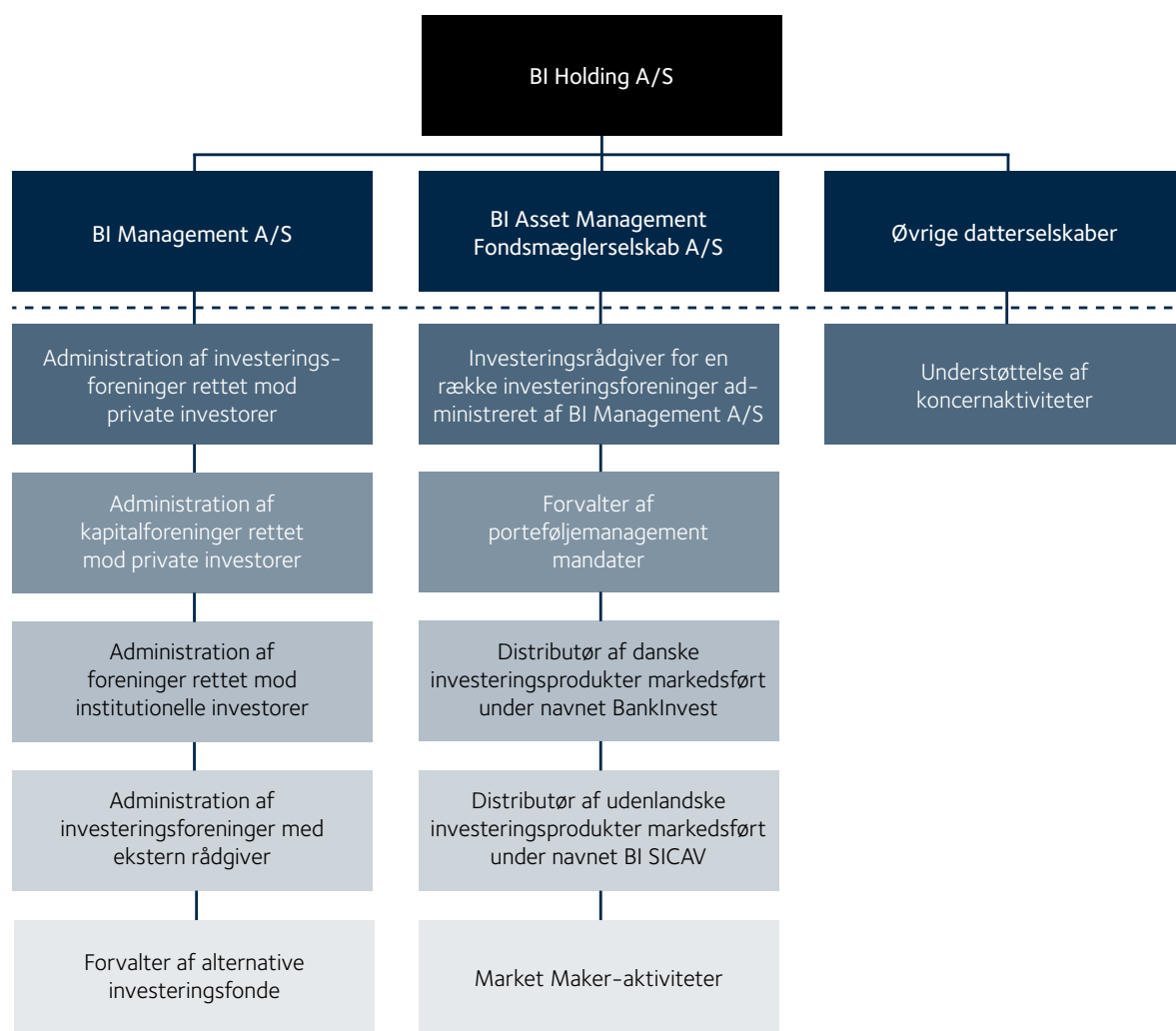
BankInvest-koncernens moderselskab er en finansiel holdingvirksomhed og en fondsmæglerholding-virksomhed. Udover at eje datterselskaberne, leverer BI Holding A/S administrative ydelser til resten af koncernen og i begrænset omfang administrative ydelser til eksterne kunder.

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S

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

BI Management A/S

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



Investeringskæden

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

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

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

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

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

Investeringspolitik

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

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

Obligationsinvestering

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

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

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

Aktieinvestering

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

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

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

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

Portefølge- og risikostyring

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

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

Ansvarlige investeringer og åbenhed

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

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

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

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

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

Børsnotering og handel

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

Kommunikation

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

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

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

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

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

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

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

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

Finanskalender

1. marts 2016	Årsrapport 2015
6. april 2016	Generalforsamling
24. august 2016	Halvårsrapport 2016

