

Årsrapport 2018

Kapitalforeningen BankInvest Select

CVR-nr. 38 36 50 29

Årsrapport 2018

Kapitalforeningen BankInvest Select

CVR-nr. 38 36 50 29

Adresse

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

Bestyrelse

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

Direktion

BI Management A/S

Malene Ehrenskjöld, direktør
Henrik Granlund, vicedirektør

Revision

Deloitte Statsautoriserede Revisionspartnerselskab

Bankforbindelse

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

Produktion

Kandrups Bogtrykkeri A/S

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

Generalforsamling

Foreningen holder generalforsamling i den gamle børsbygning på Slotsholmen, onsdag den 25. april 2019 kl. 16:00.



Indhold

Oversigt over BankInvest foreninger	4
--------------------------------------------------	---

Læsevejledning	5
-----------------------------	---

Ledelsesberetning

Årets udvikling i hovedtræk	6
Forventninger til 2019	9
Samfundsansvar	10
Risici- og risikostyring	12
Bestyrelse og direktion	15
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv	16

Påtegninger

Ledelsespåtegning	17
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	18

Årsregnskab

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

Fællesnoter

Anvendt regnskabspraksis	37
Administrationsomkostninger	40

Supplerende information

Om BankInvest	41
Koncernstruktur	42
Væsentlige aftaler	43
Investeringskæden	44
Investeringspolitik	45
Børsnotering og handel	46
Kommunikation	46
Finanskalender 2019	47

Oversigt over BankInvests foreninger

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

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

Investeringsforeningen BankInvest

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

Værdipapirfonden BankInvest

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

Kapitalforeningen BI Private Equity*

Kapitalforeningen BankInvest Select

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

Investeringsforeningen BankInvest Engros

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

Investeringsforeningen BI

Lav*
Middel*
Moderat*
Høj*

BI Erhvervsejendomme A/S *

Læsevejledning

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

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

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

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

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

Årets udvikling i hovedtræk

Foreningen består af 3 aktieafdelinger målrettet investorer, der søger fokuserede og aktivt forvaltede aktieprodukter.

Foreningen etablerede d. 11. oktober 2018 afdelingen Small Cap Danske Aktier KL med en samlede tegning på 100 mio.kr. Der investeres i en koncentreret portefølje bestående af danske small cap-aktier, uden for OMXC25 indekset, der er hjemhørende eller børsnoteret i Danmark eller har den væsentligste del af sin forretning her.

Formueudvikling

Foreningens formue er steget med 115 mio.kr. og udgjorde 482 mio.kr. ultimo regnskabsåret. Det regnskabsmæssige resultat udgjorde -63 mio.kr. Der er foretaget nettoemissioner for i alt 181 mio.kr. og udbetalt 11 mio.kr. i udbytte til foreningens investorer.

Udbytte

Bestyrelsen for foreningen foreslår nedenstående udbytter for 2018 i de tre afdelinger. Udbytterne er opgjort i overensstemmelse med vedtægterne og reglerne om minimumsindkomsten i skattelovgivningen.

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

Udbytterne er udbetalt aconto. Udbyttedatoen var den 5. februar 2019 med udbetaling den 7. februar 2019.

Udlodning	Aktieindkomst	Pensionsbeskatning	Selskabindkomst
Fokus Danske Aktier	0,00	0,00	0,00
Fokus Globale Aktier	225	225	225
Small Cap Danske Aktier	0,00	0,00	0,00

Afkastudvikling

Afdelingerne har leveret følgende afkast i 2018. Redegørelsen for de opnåede afkast, der ikke er tilfredsstillende, fremgår af afdelingsberetningerne.

Afkast	Afdeling	Indeks*
Fokus Danske Aktier	-9,61	-7,50
Fokus Globale Aktier	-10,86	-4,63
Small Cap Danske Aktier	-9,86	-8,67

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

Den økonomiske udvikling

Investeringsmæssigt var 2018 et år i radikal modsætning til 2017. I 2018 faldt de fleste aktiemarkeder betydeligt, hvor aktiemarkederne i 2017 var præget af stigninger. Kredit- og emerging markets obligationer gav negative afkast i 2018 mod positive afkast i 2017. Renten på lange tyske statsobligationer faldt i 2018 mod en stigning i 2017. Oliepriserne faldt betydeligt i 2018 modsat i 2017, hvor priserne steg. Den amerikanske dollar gik frem i 2018 efter en svækkelse i 2017.

På flere måder stod 2018 i pessimismens tegn over en bred kam. Således dominerede handelskrigen mellem USA og Kina årets internationale relationer. Den amerikanske sanktionspolitik blev skærpet over for Tyrkiet, Iran og Rusland. Brexit-forhandlingerne gik i hårdknude i Storbritannien. Populismen bragede igennem i Italien med dannelsen af en ny regering. Macron-euforien i Frankrig brød sammen, og protesterne voksede. Tysklands politiske centrum kom under massivt pres. Sverige fik ikke dannet ny regering efter valget i september. Brasilien og Mexico valgte nye, yderligtgående præsidenter på henholdsvis højre og -venstrefløj.

Trump over alt og alle

I 2017 skulle verden vænne sig til en amerikansk præsident, der talte og handlede på hidtil uset og provokerende vis. 2018 var Trumps andet år i Det Hvide Hus, og det blev brugt til at skærpe den nationalistiske kurs: "America First"-agendaen. USA lagde tidligt i 2018 ud med at hæve todsatserne på solceller, visse hårde hvidevarer, aluminium og stål. Senere eskalerede handelspolitikken til en egentlig handelskrig mellem USA og Kina. USA øgede i flere omgange todsatserne på kinesisk import for ca. 250 mia. USD. Trump truede også med at pålægge den resterende halvdel af importen, svarende til ca. samme beløb, told på op til 25%. Kina svarede igen med told på knap halvdelen af importen fra USA, omkring 50 mia. USD. USA truede herefter EU med at hæve todsatserne på biler, men indgik dog i efteråret en "våbenhvile" på dette område med EU Kommissionens formand Juncker. Trump lagde sig også i selen for en ny NAFTA-affale med Mexico og Canada, der blev underskrevet i november under det nye navn USMCA.

Handelskrigen mellem USA og Kina fik et afgørende genembrud i slutningen af november under G20-mødet i Argentina. Her mødtes Trump og Kinas generalsekretær Xi Jinping over en middag og aftalte en stilstand på handelskrigen og begyndelsen på et forhandlingsforløb med deadline 1. marts 2019. Der er således nu fuldt fokus på enhver detalje i disse forhandlinger, der primært handler

Ledelsesberetning

om at Kina skal flytte sig. Der synes at være tale om genembrud på flere områder. Kina har således i løbet af december annonceret en reduktion i toldsatserne på biler fra USA, et opkøbsprogram af amerikanske landbrugsprodukter og en konkret plan for bedre beskyttelse af IP-rettigheder.

Svagthed mod slutningen af året

Både i USA, Europa og Kina var der voksende tegn på en vis vækstafmatning mod slutningen af året. Handelskrigen resulterede ikke blot i et vanskeligere klima for international handel, men også i negative psykologiske effekter. Den voksende usikkerhed satte sine tydelige spor i form af faldende erhvervstillid og forbrugertillid. I USA toppede BNP-væksten på godt 4% i 2. kvartal, hvorefter væksten faldt til ca. 3,5% i 3. kvartal. Estimer for 4. kvartal peger på en vækstrate omkring 2-2,5%. Tilsvarende opleves en aftagende vækst i eurozonen og Kina. IMF nedjusterede i løbet af året prognosen for den globale vækst fra 3,9% til 3,7%, og flere nedjusteringer er sandsynlige. Overordnet set er det ikke så ringe en vækst, idet den gennemsnitlige vækst siden 1980 har ligget i niveauet omkring 3,5%.

Voksende pres og usikkerhed på finansmarkederne

Tendenserne på de globale finansielle markeder viste gennem året en voksende usikkerhed angående styrken i den globale økonomi. Efter at have toppet omkring 3,25% i november faldt den 10-årige amerikanske statsrente til 2,68% ved årets udgang. I begyndelsen af 2018 lå renteniveauet omkring 2,50%. Fire renteforhøjelser a hver 25 basispoint gjorde sit til at løfte markedsrenterne gennem året, særligt for de kortere løbetider. Svagheden i den europæiske økonomi og de løbende obligationsopkøb fra Den Europæiske Centralbank (ECB) var med til at sænke markedsrenterne. De tyske 10-årige statsrenter lå helt nede på 0,2% ved årets udgang, et fald på ca. 0,19% hen over året. ECB stoppede vel at mærke det store opkøbsprogram i obligationsmarkedet i december og ventes at holde beholdning af obligationer stabil gennem 2019. Omvendt fortsatte den amerikanske centralbank (FED) med at reducere sin obligationsbeholdning, hvilket var medvirkende til at stramme den globale likviditet i USD. Dette vurderes også at have været en af årsagerne til det betydelige pres, som blev lagt på aktiemarkederne og kreditmarkederne i 2018.

Efter at have nået et højdepunkt primo oktober faldt aktiemarkederne i USA betydeligt gennem årets sidste kvartal. S&P500 sluttede dermed 2018 med et fald på ca. 6%. Markederne uden for USA havde allerede taget hul på

nedturen tidligere på året. Det førende europæiske indeks, STOXX600, sluttede året ca. 13% lavere end ved årets begyndelse, mens MSCI Emerging Markets faldt ca. 15% målt i USD. Det danske aktiemarked, målt ved OMX Copenhagen Cap-indekset, faldt ca. 10%. Både amerikanske og danske aktier gav et gennemsnitligt afkast på ca. 20% pro anno i perioden 2009-2017.

High Yield-obligationer blev sat under et betydeligt pres fra oktober. Den effektive rente på et benchmarkindeks steg alt i alt fra 5,8%, primo året, til knap 8%. Faldet i oliepriserne var med til at sætte energirelaterede High Yield-obligationer under et særligt pres. Ligeledes var Emerging Markets-obligationer i turbulente vande gennem 2018 som følge af presset fra blandt andet stigende amerikanske statsrenter og en stærkere USD.

Fund Governance

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

Måltal for det underrepræsenterede køn

Den kønsmæssige fordeling blandt foreningernes 6 generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer udgør i december 2018 følgende: 66,67 % mænd og 33,33 % kvinder. Det er bestyrelsens mål, at begge køn er repræsenteret med mindst 40 % senest i 2020. Bestyrelsen gennemgår, opdaterer og godkender måltal efter behov, dog minimum én gang om året med henblik på at tilpasse det opstillede måltal til foreningernes udvikling.

Vidensressourcer

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

Forvalteren

I henhold til lovgivningen skal kapitalforeningen give oplysninger om visse aflønningsmæssige forhold hos forval-

teren. Ved oplysning om aflønningen til kapitalforeningen skal der ske en allokering af lønsum mv. Allokeringen er opgjort på baggrund af en ligelig fordeling af lønsummer på de forvaltede investerings- og kapitalforeninger med udgangspunkt i de opkrævede honorarer.

Forvalteren har 20 ansatte. Af den samlede lønsum kan 82 t.kr. allokeres til fast løn og 1 t.kr. til variabel løn. Den samlede lønsum allokere til ledelsen udgør 16 t.kr. og til ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofilen 7 t.kr.

Oplysninger om aflønning fremgår af årsrapporten for 2017 for BI Management A/S note 6 side 16.

Usædvanlige forhold

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

Usikkerhed ved indregning eller måling

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

Begivenheder efter statusdagen

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

Forventninger til 2019

BankInvest opererer med tre scenarier for de finansielle markeder i 2019. Meget vigtige politiske beslutninger kan i skrivende stund falde ud i helt forskellige retninger. Det gælder ikke mindst handelsforhandlingerne mellem USA og Kina, mellem USA og EU samt hvordan Brexit vil forløbe og ikke mindst i hvilken form, med eller uden en aftale.

Det mest sandsynlige scenarie er (Base Case), hvor de globale aktiemarkeder leverer 0-10% afkast, målt i DKK. Et scenarie (Bull Case) med 10-20% afkast anses for det mindst sandsynlige af de scenarier, der opereres med, hvor et scenarie (Bear Case), der indebærer negative afkast på -10% til -20% også indgår. Der er størst sandsynlighed for, at aktiemarkederne vil stige, og at renterne vil stige moderat. Omvendt er der en ubehagelig stor sandsynlighed for, at det ikke går så smidigt.

Base Case-scenariet tager udgangspunkt i, at den globale vækstrate vil falde i 2019, men i moderat omfang. Finanspolitikken er fortsat ekspansiv i USA, og Kina øger stimulanserne. Pengepolitikken er fortsat ganske ekspansiv i Europa, Kina og Japan. Det er forventningen, at en handelsaftale mellem USA og Kina vil stabilisere situationen. Der forventes ligeledes en blød Brexit-aftale, om end der hersker stor usikkerhed om detaljerne og timingen. Federal Reserve (FED) ventes at hæve renten med noget mindre end i 2018 svarende til to gange a hver 0,25%, hvor renten blev sat op fire gange med i alt 1%. ECB ventes at holde den europæiske rente i ro. I dette scenarie ventes det globale aktieafkast i DKK at blive omkring 5% med udsving mellem 0% og 10%. 10-årige amerikanske statsrenter ventes i niveauet 3-3,5% ultimo 2019, mens 10-årige tyske og danske renter ventes at ligge i intervallet 0,5-1%.

Bull Case-scenariet læner sig op ad Base Case, dog med et par vigtige, anderledes tendenser. Der ses her et scenarie, hvor økonomierne i både USA, Kina og Eurozonen overrasker positivt støttet af en klart positiv udvikling i handelsforhandlingerne mellem USA og Kina. Der forestilles her et Best Case-scenarie, hvor de allerede indførte todsatser i 2018 bliver rullet tilbage. Federal Reserve (FED) vil indstille renteforhøjelserne og være optaget af at undgå "policy mistakes". ECB holder renten i ro. Aktierne bevæger sig tilbage op i høje P/E-niveauer, hvilket understøtter et globalt aktieafkast på 10-20% i DKK. Betydelige aktietilbagekøb fra virksomhederne støtter denne bevægelse. På rentesiden slutter den 10-årige amerikanske statsrente året i 2,75%-3%, og den tyske og danske 10-årige rente slutter i 0,50-0,75%. Investment Grade-, High Yield- og EM-obligationer oplever faldende rentespænd til stat og giver klart højere afkast end stater.

Bear Case-scenariet er det scenarie, der forudsætter et negativt udfald af handelsforhandlingerne mellem USA og Kina. Det vil føre til nye høje todsatser fra USA mod Kina og modforanstaltninger fra Kina. Andre risikofaktorer, der kan udspille sig i dette scenarie, er en hård Brexit, der indebærer, at UK træder ud af EU 29. marts 2019 uden en aftale. Det vil sætte den britiske økonomi under voldsomt pres til skade for Danmark og andre europæiske lande. Verdensøkonomien vil bevæge sig ind i en kraftigere nedtur, og de finansielle markeder vil blive sat under pres. Aktier ventes her at falde 10-20% i DKK, ligesom risikobetonede obligationer som High Yield- og EM-obligationer vil give negative afkast. Derimod vil statsobligationer i sikre havne som USA, Tyskland og Danmark se stor kapitaltilstrømning og faldende renter. Den amerikanske centralbank (FED) vil vende 180 grader og påbegynde en klar lempelse af pengepolitikken. Mulighederne for dette scenarie er mere begrænsede i Europa og Japan, men også her ses tendenser til nye opkøbsprogrammer i obligationsmarkederne.

Samfundsansvar

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

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

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

Politikker for samfundsansvar

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

FN's principper for ansvarlige investeringer

BankInvest underskrev den 11. februar 2008 FN's principper for ansvarlige investeringer (Principles for Responsible Investment - PRI), der handler om at inddrage relevant information såsom miljømæssige forhold, sociale forhold og god virksomhedsledelse i investeringsbeslutningen (de såkaldte ESG-forhold).

De seks principper er:

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

Arbejdet med at indføre Principperne i investeringsanalysen og beslutningsprocessen er kontinuerligt. Fremskridtet vurderes af FN's PRI-organisation, som BankInvest rapporterer til årligt. Denne seneste rapportering findes på www.bankinvest.dk/etik.

Screeninger i henhold til FN konventioner og internationale normer

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

Danske anbefalinger

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

Dansif – et netværksforum

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

Omsætning af politik til handling

BankInvest offentliggør en Politik for aktivt Ejerskab på www.bankinvest.dk sammen med en redegørelse om anbefalingerne for aktivt ejerskab, herunder at BankInvest samarbejder med ISS/Ethix omkring afgivelse af stemmer på aktieselskabernes generalforsamling.

Investering i aktier

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

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

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

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

Væsentligste risici i relation til investeringspolitikken

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

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

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

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

Vurdering af resultater

Sustainalytics er typisk i et dialogforløb på BankInvests vegne med omkring 10-20 selskaber årligt. I 2018 har Sustainalytics afsluttet et dialogforløb med positivt udfald for to virksomheder, som BankInvest har investeret i. Dette niveau forventes også fremadrettet.

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

Risici- og risikostyring

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

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

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

Risici knyttet til investors valg af afdeling

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

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

Risici knyttet til investeringsmarkederne

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

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

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

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

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

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

Afdelingernes afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger. Udviklingen i benchmark (afkastet) tager ikke højde for omkostninger.

Målet med afdelingernes investeringsstrategi er, at finde de bedste investeringer og opnå det højest mulige afkast, større end det respektive benchmark, under hensyntagen til risikoen.

Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive både højere og lavere end benchmark. Dette i modsætning til passivt styrede foreninger og afdelinger - også kaldet indeksbaserede - hvor investeringerne er sammensat, så de følger det valgte indeks. Derved kan investor forvente, at afkastet i store træk svarer til udviklingen i indekset. Afkastet vil dog typisk være lidt lavere end udviklingen i det valgte indeks, fordi omkostningerne trækkes fra i afkastet. Ingen af foreningens afdelinger er passivt styret.

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

Risici knyttet til driften af foreningen

For at undgå fejl i driften af foreningen har forvalteren etableret en række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på udvikling af systemer og højnelse af kontrolniveauet, således at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Alle afkast vurderes dagligt, og er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, tages dette op med den respektive porteføljerådgiver med fokus på at få vendt udviklingen.

Der anvendes desuden betydelige ressourcer på at sikre en korrekt prisfastsættelse. I de tilfælde, hvor den aktuelle børskurs ikke vurderes at afspejle dagsværdien på det pågældende instrument, anvendes en værdiansættelsesmodel i stedet.

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 investeringsforvaltningsselskabet har de nødvendige ressourcer, kompetencer og udstyr til drift af foreningen.

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

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande

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

Eksponering mod udlandet

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

Valutarisiko

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

Selskabsspecifikke forhold

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

Likviditetsrisiko

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

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

Modpartsrisiko

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

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

Renterisiko

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

Særlige risici ved aktieafdelingerne Udsving på aktiemarkedet

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

Risikovillig kapital

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

Bestyrelse og direktion

Der er afholdt 8 bestyrelsesmøder i 2018.

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

Bestyrelshonoraret for foreningen fremgår af afdelingernes noter.

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

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

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

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Vi kan oplyse følgende om bestyrelses- og direktionsmedlemmerne:

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

Bestyrelse

Ole Jørgensen, formand. Tiltrådt 19. januar 2017

Medlem af bestyrelsen for:
BI Management A/S

Ingelise Bogason, næstformand. Tiltrådt 19. januar 2017

Bestyrelsesformand for:
Arkitektskolen, Aarhus

Næstformand for:
Care Danmark.

Medlem af bestyrelsen for:
BI Management A/S.

Bjarne Ammitzbøll. Tiltrådt 19. januar 2017

Adm. direktør for BA Holding Billund ApS

Direktør for Komplementarselskabet Dampvæveriet ApS

Medlem af bestyrelsen for:
K/S Dampvæveriet, Grenå, Carstens Anpartsselskab, Grindsted, Carstens CK Teknik ApS, Kinner-ton Properties Holding II ApS, KGH Holding, Grindsted A/S, KGH Property A/S, Sinding Gruppen A/S.

Lars Boné. Tiltrådt 19. januar 2017

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

Bestyrelsesmedlem: M & M INVEST ApS.

Viggo Nedergaard Jensen. Tiltrådt 19. januar 2017

Direktør for:
Holdingselskabet af 1998 A/S

Bestyrelsesformand for:
Jørgen Windelev A/S, Den selvejende institution Fredensborg-
borghusene.

Medlem af direktionen for:
Holdingselskabet Ridehusvej ApS og i Holdingselskabet
Ridehusvej ApS

Medlem af bestyrelsen for:
Holdingselskabet af 1998 A/S, Holdingselskabet Ridehusvej
ApS, Frontier Investment Management A/S, Norliv – for-
eningen for kunder i Nordea Liv og Pension.

Lone Møller Olsen. Tiltrådt 19. januar 2017

Bestyrelsesmedlem i Topdanmark A/S, Karn Holdco AB
(Karnov Group)

Direktion
BI Management A/S

Malene Ehrenskjöld

Direktør

Bestyrelsesformand for:
BI SICAV, Luxembourg.

Henrik Granlund

Vicedirektør

Varetager ikke andre ledelseshverv

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2018 for Kapitalforeningen BankInvest Select (3 afdelinger).

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

Årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2018.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 20. marts 2019

Bestyrelse

Ole Jørgensen

Formand

Ingelise Bogason

Næstformand

Bjarne Ammitzbøll

Lars Boné

Viggo Nedergaard Jensen

Lone Møller Olsen

Direktion

Malene Ehrenskjöld

Direktør

Henrik Granlund

Vicedirektør

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorer i Kapitalforeningen BankInvest Select

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Kapitalforeningen BankInvest Select for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 3 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2018 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2018-31.12.2018 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

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

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

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

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 01.01.2018 - 31.12.2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter

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

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

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

Kriterierne for indregning og værdiansættelse af de børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af foreningens anvendte regnskabspraksis under årsregnskabet fællesnoter.

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

Forholdet er behandlet således i revisionen

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

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

Påtegninger

som sikrer korrekt registrering af børs- og valutakurser således, at afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2018 er værdiansat i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger mv. samt foreningens regnskabspraksis.

- Vi har endvidere testet kontrol hos foreningens forvalter, som sikrer korrekt afstemning af afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter til foreningens depotbank.
- Vi pr. 31. december 2018 stikprøvevist gennemgik forvalterens afstemninger, hvor der er afstemt til foreningens depotbank.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

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

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

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

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

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

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

Påtegninger

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

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

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

København, den 20. marts 2019

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Jens Ringbæk

statsautoriseret revisor, mne-nr. 27735

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

Tenna Hauge Jørgensen

statsautoriseret revisor, mne-nr. 33800

Afdelingsberetning

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: September 2017

Risikoklasse: 6

Benchmark: OMX Copenhagen Cap inkl. nettoudbytte

Fondskode: DK0060853349

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

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

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

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

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

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

Afkast og formueudvikling

I det meste af 2018 ulmede bekymringerne på de finansielle markeder for styrken i den globale økonomi, og i 4. kvartal gav kurserne efter og sendte de internationale aktiemarkeder – herunder det danske – ud i en voldsom korrektion. Dette fik også smertelige konsekvenser for porteføljens afkast, som blev negativt med -9,6%, hvilket er 2,1% lavere end porteføljens sammenligningsindeks,

der i perioden leverede et negativt afkast på -7,5%. Dette svarer ikke til vores forventning ved indgangen til året, hvor vi havde ventet et positivt merafkast.

Samlet set har porteføljens BASISbets i Coloplast og Per Aarsleff bidraget mest til porteføljens afkast. Coloplast havde en rigtig flot kursudvikling frem til vores salg af posten i begyndelsen af oktober. Årets rapporter har vist flot organisk vækst, og potentialet fra nye produkter vurderes meget lovende og understøttende for, at selskabet fortsat vinder markedsandele. Per Aarsleff har kursmæssigt holdt skansen i dette svære aktieår. Projekteksekveringen inden for anlæg er gået bedre end ventet og bidrog til en opjustering i løbet af sommeren. Derudover har ordreindgangen slået nye rekorder og giver solid visibilitet for fortsat indtjeningsvækst i det nye regnskabsår.

Til gengæld kostede SUPERbet'et i Danske Bank dyrt for afkastet. Aktien er næsten halveret i løbet af året. Aktien har overordnet lidt under de generelle konjunkturbekymringer, som også har presset andre bankaktier, men er i stort omfang også blevet ramt af en ukvantificerbar frygt for sanktioner/bøder og lignende som bod for bankens rolle i hvidvaskning. Den fortsættende forretning vurderes stabil, og aktien handles med massiv rabat i forhold til andre bankaktier.

Afdelingens formue udgjorde 198.677 tkr. ultimo 2018 mod 148.940 t.kr. ultimo 2017, svarende til en nettotilvækst på 49.763 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 83.364 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde -30.648 t.kr.

Det foreslås, at der ikke udbetales udbytte for 2018.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

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

Forventninger til 2019

Som nævnt ved årets begyndelse var risikoen for en korrektion af aktiemarkedet overhængende, hvilket blev en realitet fra starten af 4. kvartal 2018. Der er en betydelig nervøsitet for de globale konjunkturer og den effekt, handelskrige og Brexit kan få på økonomien. Det store spørgsmål for 2019 er naturligvis, i hvor høj grad korrektionen

nen allerede afspejler indtjeningseffekten af den potentielle vækstafmatning, som investorerne frygter. Investorerne er lige nu meget usikre og skræmte efter korrektionen i 4. kvartal 2018 og har meget lavere forventninger til 2019. De har derfor sandsynligvis taget positioner, der reflekterer dette faktum, og det giver god basis for at forvente et bedre aktiemarked i 2019 og et positivt afkast.

Porteføljen er ikke sammensat ud fra et specifikt makrosценarie, men med udgangspunkt i de selskabsspecifikke cases, hvor vi vægter kvalitet i ledelsen meget højt. Vi har også præference for selskaber med en stærk markedsposition, gerne kombineret med et forandringspotentiale, som undervurderes af aktiemarkedet. Det danske aktiemarked har mange selskaber, som matcher disse karakteristika, og korrektionen i slutningen af 2018 har skabt lukrative indgangsniveauer i flere af disse cases.

Resultatopgørelse	31-12-2018 (f.kr.)	31-12-2017* (f.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteudgifter	-13	-2
2 Udbytter	3.468	149
I alt renter og udbytter	3.455	147
Kursgevinster og -tab		
3 Kapitalandele	-30.144	-57
4 Handelsomkostninger	102	50
I alt kursgevinster og -tab	-30.246	-107
I alt indtægter	-26.791	40
5 Administrationsomkostninger	3.857	680
Årets nettoresultat	-30.648	-640
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-1.235	3.412
I alt formuebevægelser	-1.235	3.412
Til disposition	-31.883	-2.772
Forslag til anvendelse		
8 Til rådighed for udlodning	0	2.823
Foreslået udlodning	0	2.823
Overført til formue	-31.883	-51
I alt disponeret	-31.883	-2.772

*) Regnskabsperioden omfatter 29.09.17 – 31.12.17

Balance pr. 31. december	31-12-2018 (f.kr.)	31-12-2017 (f.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	395	2.687
Indestående i andre pengeinstitutter	27	2
6 I alt likvide midler	422	2.689
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	198.417	148.545
6 I alt kapitalandele	198.417	148.545
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	63	40
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	6.471
I alt andre aktiver	63	6.511
Aktiver i alt	198.902	157.745
Passiver		
7 Investorerne formue	198.677	148.940
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	27	73
Mellemværende vedr. handelsafvikling	198	8.732
I alt anden gæld	225	8.805
Passiver i alt	198.902	157.745
9 Femårsoversigt		



Noter

31-12-2018 31-12-2017*
(t.kr.) (t.kr.)

1 Renteudgifter

Indestående i pengeinstitutter	-13	-2
I alt renteudgifter	-13	-2

2 Udbytter

Noterede aktier fra danske selskaber	3.468	149
I alt udbytter	3.468	149

3 Kapitalandele

Realiserede kursgevinster og -tab	3.505	-7
Urealiserede kursgevinster og -tab	-33.649	-50
I alt kapitalandele	-30.144	-57

4 Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	196	350
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-94	-300
I alt handelsomkostninger	102	50

5 Administrationsomkostninger

	31-12-2018			31-12-2017		
	direkte	fælles	i alt (t.kr.)	direkte	fælles	i alt (t.kr.)
Honorar til bestyrelse m.v.	0	4	4	0	1	1
Revisionshonorar	0	20	20	0	14	14
Markedsføringsomkostninger	38	7	45	0	2	2
Gebyrer til depotselskab	118	0	118	70	0	70
Andre omk. i forb. med formueplejen	3.367	0	3.367	515	0	515
Øvrige omkostninger	38	64	102	40	7	47
Fast administrationshonorar	201	0	201	31	0	31
I alt administrationsomkostninger	3.762	95	3.857	656	24	680

6 Finansielle Instrumenter

Børsnoterede finansielle instrumenter	99,9%	99,7%
Andre aktiver og passiver	0,1%	0,3%

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

*] Regnskabsperioden omfatter 29.09.17 – 31.12.17

Noter

31-12-2018 31-12-2017
(t.kr.) (t.kr.)

Formue fordelt på lande

Danmark			100%	100%
Canada			0%	2%
Ingen			-0%	-2%

Formue fordelt på sektorer

Industri			62%	66%
Finans			18%	19%
Health Care			15%	9%
Stabile forbrugsgoder			5%	5%

7 Investorerne formue

31-12-2018 31-12-2017
(t.kr.) (t.kr.)

	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	148.600	148.940	0	0
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		2.823		0
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		-156		0
Emissioner i året	127.875	134.271	148.600	149.469
Indløsninger i året	52.800	51.053	0	0
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		146		111
Udlodningsregulering		1.235		-3.412
Foreslået udlodning		0		2.823
Overført fra resultatopgørelsen		-31.883		-51
Formue ultimo	223.675	198.677	148.600	148.940

8 Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter			3.455	109
Kursgevinster til udlodning			-1.121	-18
Udlodningsregulering ved emission/indløsning			-1.235	3.542
I alt indkomst før administrationsomkostninger			1.099	3.633
Administrationsomkostninger			-1.099	-680
Udlodningsregulering administrationsomkostninger			0	-130
I alt rådighed for udlodning			0	2.823

9 Femårsoversigt

2018 2017*

Årets nettoresultat (t.kr.)		-30.648	-640
Investorerne formue ultimo (t.kr.)		198.677	148.940
Cirkulerende andele (t.kr.)		223.675	148.600
Indre værdi		88,82	100,23
Udlodning (%)		0,00	1,90
Omkostningsprocent		1,92	0,58
Årets afkast (%)		-9,61	-0,22
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)		231.226	161.291
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)		151.014	12.339
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)		382.240	173.630
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)		194.053	24.632
Omsætningshastighed		0,48	0,10
ÅOP		2,02	2,10
Indirekte handelsomkostninger		0,04	
Benchmark:			
Afkast (%)		-7,50	-1,70

*) Regnskabsperioden omfatter 29.09.17 – 31.12.17

Afdelingsberetning

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Maj 2017

Risikoklasse: 5

Benchmark: MSCI All Country World inkl. nettoudbytte

Fondskode: DK0060784270

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

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

Hovedparten af pengene investeres i en koncentreret portefølje af aktier i virksomheder i hele verden. Der er ikke begrænsninger på andele i visse brancher eller visse lande.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

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

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

Afkast og formueudvikling

Fokus Globale Aktier leverede et afkast på -10,9% i 2018, et afkast der ligger under de globale sammenligningsindeks på -4,6%. Med henvisning til afdelingens fokus på at levere et langsigtet, positivt afkast må 2018 vurderes som værende utilfredsstillende.

Ud over den generelle negative udvikling på de globale aktiemarkeder i 2018 kan resultatet tilskrives aktieudvælgelsen i porteføljen, hvor porteføljens høje grad af koncentration på enkeltelskaber medfører en høj grad af eksponering mod store kursfald i enkeltelskaber.

De to største syndere i 2018 var den amerikanske lingevirksomhed L Brands og det amerikanske loyalitets- og kreditkortselskab Alliance Data Systems.

L Brands gav et afkast på minus 52% som overvejende fandt sted i 1. kvartal og for en stor dels vedkommende svarede til gevinsten fra 4. kvartal 2017, hvor selskabet gjorde det godt. Den væsentlige årsag til det kraftige fald var selskabets 1. kvartalsregnskab, der slog fast, at bedriften, der var set i slutningen af 2017, ikke var så stærk som forventet. Det fik bekymringer om restrukturering af butiksnetworket til at komme op til overfladen igen, og resten af 2018 bød på flere indtjeningskuffelser og -nedjusteringer. Selskabet er solgt ud af porteføljen.

Alliance Data Systems gav et afkast på minus 37%, hvilket især skyldes faldende salgs- og kreditvækst i selskabets Private label-division, som er meget knyttet til udviklingen i det udfordrede detailsegment inden for tøj, linge og smykker i USA. Selskabet er derfor gået i gang med at brede fokus ud til andre detailhandelssegmenter, hvilket ser ud til at bære frugt. Det har dog betydet, at væksten er reduceret hurtigere og mere end ventet. Samtidig er bekymringen om recession taget til i USA, hvilket har skabt yderligere frygt.

På positivsiden skal især nævnes det amerikanske IT-software-selskab Microsoft og amerikanske Tractor Supply, der opererer en kæde af forretninger, der henvender sig til hobbylandmænd i USA.

Microsoft fortsatte med at levere en solid fremgang i selskabets cloud-services, og det leverer en stabil fremgang på tværs af forretningsområderne. Derudover er Microsoft ikke plaget af de mange retssager, der rammer andre af de store selskaber i IT-sektoren, hvor specielt Facebook og Google står for skud.

Tractor Supply var ligeledes et af de selskaber, der klarede sig godt i 2018, hvor regnskaberne kontinuerligt peger på et selskab med fremgang og salgsvækst. Derudover vurderes det, at selskabets forretningsområder og butikker er beskyttede mod den kraftige fremgang i onlinehandel.

Afdelingens formue udgjorde 189.550 t.kr. ultimo 2018 mod 218.129 t.kr. ultimo 2017, svarende til et nettofald på 28.579 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 5.655 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde -22.924 t.kr.

Det foreslås, at der udbetales 225 kr. pr. bevis i udbytte for 2018.

Særlige risici - herunder forretningsmæssige og finansielle risici

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

Forventninger til 2019

Udsigterne for 2019 er usikre med meget vigtige, politiske beslutninger, som kan falde ud i helt forskellige retninger. Det gælder ikke mindst handelsforhandlingerne mellem USA og Kina og mellem USA og Europa samt Brexit. Overordnet mener vi, at væksten globalt har toppet og vil falde, men også, at verdensøkonomien er langt fra recession. Indtjeningstrenden vurderer vi dog fortsat som svagt opadgående, og aktier burde globalt være i stand til at give et afkast mellem 0-10%, også set i lyset af, at aktier giver indtryk af at være fair prisfast og dermed ikke dyre som i starten af 2018. Hertil forventer vi et moderat bidrag i forhold til sammenligningsindekset. I 2017 og i 2018 så vi, at især vækstorienterede aktier gjorde det godt, og kombineret med høj usikkerhed har det betydet, at risikoen i porteføljen er reduceret, og der er kommet mere fokus på lidt billigere aktier af høj kvalitet.

Resultatopgørelse	31-12-2018 (f.kr.)	31-12-2017* (f.kr.)	Balance pr. 31. december	31-12-2018 (f.kr.)	31-12-2017 (f.kr.)
Renter og udbytter			Aktiver		
1 Renteindtægter	33	-30	Likvide midler		
2 Udbytter	5.541	1.420	Indestående i depotselskab	11.050	11.391
I alt renter og udbytter	5.574	1.390	Indestående i andre pengeinstitutter	38	-1
Kursgevinster og -tab			9 I alt likvide midler	11.088	11.390
3 Kapitalandele	-23.664	-707	Kapitalandele		
4 Valutakonti	221	-31	Noterede aktier fra udenlandske selskaber		
5 Øvrige aktiver/passiver	6	-3		178.405	206.780
6 Handelsomkostninger	245	235	9 I alt kapitalandele	178.405	206.780
I alt kursgevinster og -tab	-23.682	-976	Andre aktiver		
I alt indtægter	-18.108	414	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.		
7 Administrationsomkostninger	4.443	2.232		191	8
Resultat før skat	-22.551	-1.818	Andre tilgodehavender		
8 Skat	373	160		141	23
Årets nettoresultat	-22.924	-1.978	I alt andre aktiver	332	31
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse			Aktiver i alt		
Formuebevægelser				189.825	218.201
Udlodningsregulering	-234	265	Passiver		
I alt formuebevægelser	-234	265	10 Investorenes formue		
Til disposition	-23.158	-1.713		189.550	218.129
Forslag til anvendelse			Anden gæld		
11 Til rådighed for udlodning	1.921	0	Skyldige omkostninger		
Foreslået udlodning	1.921	0		17	72
Overført til formue	-25.079	-1.713	Mellemværende vedr. handelsafvikling		
I alt disponeret	-23.158	-1.713		258	0
			I alt anden gæld	275	72
			Passiver i alt		
				189.825	218.201
			12 Femårsoversigt		

*) Regnskabsperioden omfatter 29.05.17 – 31.12.17



Noter	31-12-2018		31-12-2017*				
	(t.kr.)		(t.kr.)				
1 Renteindtægter							
Indestående i pengeinstitutter		33		-30			
I alt renteindtægter		33		-30			
2 Udbytter							
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		5.541		1.420			
I alt udbytter		5.541		1.420			
3 Kapitalandele							
Realiserede kursgevinster og -tab		571		184			
Urealiserede kursgevinster og -tab		-24.235		-891			
I alt kapitalandele		-23.664		-707			
4 Valutakonti							
Realiserede kursgevinster og -tab		241		-13			
Urealiserede kursgevinster og -tab		-20		-18			
I alt valutakonti		221		-31			
5 Øvrige aktiver/passiver							
Realiserede kursgevinster og -tab		1		-3			
Urealiserede kursgevinster og -tab		5		0			
I alt obligationer		6		-3			
6 Handelsomkostninger							
Bruttohandelsomkostninger		265		621			
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-20		-386			
I alt handelsomkostninger		245		235			
7 Administrationsomkostninger							
		31-12-2018			31-12-2017		
		(t.kr.)			(t.kr.)		
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt	
Honorar til bestyrelse m.v.	0	4	4	0	2	2	
Revisionshonorar	0	17	17	0	21	21	
Andre honorarer til revisorer	0	54	54	0	0	0	
Markedsføringsomkostninger	40	7	47	0	4	4	
Gebyrer til depotselskab	86	0	86	81	0	81	
Andre omk. i forb. med formueplejen	3.900	0	3.900	1.846	0	1.846	
Øvrige omkostninger	41	73	114	145	32	177	
Fast administrationshonorar	221	0	221	101	0	101	
I alt administrationsomkostninger	4.288	155	4.443	2.173	59	2.232	
8 Skat							
Ikke refunderbar skat					373	160	
I alt skat					373	160	

Noter

31-12-2018
(t.kr.)

31-12-2017
(t.kr.)

9 Finansielle Instrumenter

Børsnoterede finansielle instrumenter	94,1%	94,8%
Andre aktiver og passiver	5,9%	5,2%

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

Formue fordelt på lande

USA	52%	49%
Frankrig	13%	0%
Schweiz	8%	6%
Danmark	6%	5%
Japan	5%	0%
Andre	15%	19%
Storbritannien	0%	13%
Kina	0%	8%

Formue fordelt på sektorer

Cykliske forbrugsgoder	25%	21%
Finans	18%	10%
IT	13%	28%
Health Care	11%	13%
Stabile forbrugsgoder	11%	10%
Andre	23%	19%

*) Regnskabsperioden omfatter 29.05.17 – 31.12.17

10 Investorenes formue

31-12-2018
(t.kr.)

31-12-2017
(t.kr.)

	31-12-2018		31-12-2017	
	Cirk. beviser	Formue-værdi	Cirk. beviser	Formue-værdi
Formue primo	219.050	218.129	0	0
Emissioner i året	30.550	30.451	221.375	222.163
Indløsninger i året	36.050	36.157	2.325	2.317
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		51		261
Udlodningsregulering		234		-265
Foreslået udlodning		1.921		0
Overført fra resultatopgørelsen		-25.079		-1.713
Formue ultimo	213.550	189.550	219.050	218.129



Noter	31-12-2018 (f.kr.)	31-12-2017 (f.kr.)
11 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter	5.575	1.396
Ikke refunderbar skat	-480	-160
Kursgevinster til udlodning	1.456	-503
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-422	265
Frivillig udlodning	48	0
I alt indkomst før administrationsomkostninger	6.177	998
Administrationsomkostninger	-4.444	-998
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	188	0
I alt rådighed for udlodning	1.921	0
12 Femårsoversigt	2018	2017*
Årets nettoresultat (f.kr.)	-22.924	-1.978
Investorerens formue ultimo (f.kr.)	189.550	218.129
Cirkulerende andele (f.kr.)	213.550	219.050
Indre værdi	88,76	99,58
Udlodning (%)	0,90	0,00
Omkostningsprocent	2,01	1,24
Årets afkast (%)	-10,86	-0,62
Kursværdi af køb af værdipapirer (f.kr.)	177.311	275.496
Kursværdi af salg af værdipapirer (f.kr.)	183.157	67.387
Værdipapiromsætning, brutto (f.kr.)	360.468	342.883
Værdipapiromsætning, netto (f.kr.)	292.895	130.007
Omsætningshastighed	0,66	0,36
ÅOP	2,19	2,15
Indirekte handelsomkostninger	0,04	
Benchmark:		
Afkast (%)	-4,63	4,70

*) Regnskabsperioden omfatter 29.05.17 – 31.12.17

Afdelingsberetning

Afdelingens profil

Børsnoteret
Udbyttebetalende
Introduceret: Oktober 2018
Risikoklasse: 5
Benchmark: OMX Copenhagen Ex OMXC20 inkl. nettoudbytte
Fondskode: DK0061029808
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

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

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

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end afdelingens sammenligningsindeks. Dette er aktuelt OMX Copenhagen Ex OMXC20 inkl. nettoudbytte.

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

Afkast og formueudvikling

Porteføljen blev lanceret, netop som en større korrektion af det danske aktiemarked tog fart, hvilket gav en svær start for afkastet. Korrektioner er i udgangspunktet unuancerede og rammer derfor bredt uanset den underliggende caseprofil. For mindre likvide aktier, som er overrepræsenteret i Small Cap-segmentet, kan prissætningen på kort sigt blive yderligere forvrænget af et korrektionsdrevet salgspres. Det kan være utaknemmeligt som aktionær, men skaber ofte meget attraktive købsmuligheder for den langsigtede investor. Denne beretning dækker over afkastet siden starten den 9. oktober 2018, som er en meget kort tidshorisont at vurdere porteføljen på.

Afkastet blev i perioden negativt med -9,86% mod et afkast for sammenligningsindekset på -8,67%. Det relative afkast var således negativt med -1,19%.

Det mest positive bidrag til afkastet kom fra Össur, som leverede et flot 3. kvartalsregnskab, hvor protesedivisionen viste høj organisk vækst på 11% efter en succesfuld lancering af bioniske high-end-produkter. Samtidig ses pænt løft i indtjeningsmarginen, som understøtter forventningerne til helåret. Porteføljen fik også positivt bidrag til afkastet fra Ringkjøbing Landbobank. Modsat andre banker ses en solid indtjeningsudvikling, som er drevet af udlånsvækst og omkostningsdisciplin. Hertil kommer værdiskabelse fra overtagelsen af Nordjyske Bank, som rummer synergier inden for både omkostninger og salg.

Til gengæld var beholdningen i Rockwool en byrde for afkastet. Trods en meget stærk udvikling i forretningen med tocifret organisk vækst faldt aktien kraftigt på grund af regnskabet for 3. kvartal, idet øgede transportomkostninger blokerer for skalafordele, som markedet havde høje forventninger til. En opjustering af omsætningen blev således ikke ledsaget af en opjusteret indtjeningsmargin. Herudover har aktiemarkedskorrektionen været hård ved mange byggerelaterede aktier. Dette har også presset afkastet i køkkenselskabet TCM, som trods flot regnskab med tocifret organisk vækst også er faldet kraftigt.

Afdelingens formue udgjorde 93.778 t.kr. ultimo 2018. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 103.467 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde -9.689 t.kr.

Det foreslås, at der ikke udbetales i udbytte for 2018.



Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

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

Forventninger til 2019

Aktiemarkedet sluttede 2018 med en korrektion, som skyldes en tydelig nervøsitet for de globale konjunkturer og for den effekt, som handelskrige og Brexit kan få på økonomien. Det store spørgsmål for 2019 er naturligvis, i hvor stor udstrækning korrektionen allerede afspejler indtjeningseffekten af den potentielle vækstafmatning, som investorerne frygter. Investorerne er lige nu meget usikre og skræmte efter korrektionen i 4. kvartal 2018 og har meget lave forventninger til 2019. De har derfor sandsynligvis taget positioner, der afspejler dette forhold, og det kan være en god basis for at forvente et bedre aktiemarked i 2019 og et positivt afkast.

Porteføljen er imidlertid ikke sammensat efter et specifikt makrosценarie, men med udgangspunkt i de selskabsspecifikke cases, hvor vi vægter kvalitet i ledelsen meget højt. Vi har også præference for selskaber med stærk markedsposition, gerne kombineret med et forandringspotential, som undervurderes af aktiemarkedet. Det danske aktiemarked har mange selskaber, som matcher disse karakteristika, og korrektionen i slutningen af 2018 har skabt nogle lukrative indgangsniveauer i flere af disse cases.



Resultatopgørelse	31-12-2018*
	(t.kr.)
Renter og udbytter	
1 Renteudgifter	-6
I alt renter og udbytter	-6
Kursgevinster og -tab	
2 Kapitalandele	-9.212
3 Handelsomkostninger	17
I alt kursgevinster og -tab	-9.229
I alt indtægter	-9.235
4 Administrationsomkostninger	454
Årets nettoresultat	-9.689
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse	
Formuebevægelser	
Udlodningsregulering	3
I alt formuebevægelser	3
Til disposition	-9.686
Forslag til anvendelse	
7 Til rådighed for udlodning	-3.611
Overført til udlodning næste år	-3.611
Overført til formue	-6.063
I alt disponeret	-9.686

*) Regnskabsperioden omfatter 10.10.18 – 31.12.18

Balance pr. 31. december	31-12-2018
	(t.kr.)
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	1.355
Indestående i andre pengeinstitutter	7
5 I alt likvide midler	1.362
Kapitalandele	
Noterede aktier fra danske selskaber	79.157
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	13.283
5 I alt kapitalandele	92.440
Andre aktiver	
Andre tilgodehavender	6
I alt andre aktiver	6
Aktiver i alt	93.808
Passiver	
6 Investorernes formue	93.778
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	30
I alt anden gæld	30
Passiver i alt	93.808
8 Femårsoversigt	

Small Cap Danske Aktier KL

Noter	31-12-2018*		
	(t.kr.)		
1 Renteudgifter			
Indestående i pengeinstitutter			-6
I alt renteudgifter			-6
2 Kapitalandele			
Realiserede kursgevinster og -tab			-3.553
Urealiserede kursgevinster og -tab			-5.659
I alt kapitalandele			-9.212
3 Handelsomkostninger			
Bruttohandelsomkostninger			73
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-56
I alt handelsomkostninger			17
4 Administrationsomkostninger			31-12-2018
			(t.kr.)
	direkte	fælles	i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	1	1
Revisionshonorar	0	9	9
Markedsføringsomkostninger	18	2	20
Gebyrer til depotselskab	52	0	52
Andre omk. i forb. med formueplejen	322	0	322
Øvrige omkostninger	26	4	30
Fast administrationshonorar	20	0	20
I alt administrationsomkostninger	438	16	17
5 Finansielle Instrumenter			
Børsnoterede finansielle instrumenter			98,6%
Andre aktiver og passiver			1,4%

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

*) Regnskabsperioden omfatter 10.10.18 – 31.12.18



Formue fordelt på sektorer	2018
Industri	33%
Finans	17%
Health Care	16%
Cykliske forbrugsgoder	15%
Råvarer	10%
Andre	10%

6 Investorenes formue	31-12-2018	
	(t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue-værdi
Emissioner i året	104.041	103.283
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		184
Udlodningsregulering		-3
Overført udlodning til næste år		-3.611
Overført fra resultatopgørelsen		-6.063
Formue ultimo	104.041	93.778

7 Til rådighed for udlodning	2018*
Kursgevinster til udlodning	-3.614
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	3
I alt rådighed for udlodning	-3.611

8 Femårsoversigt	2018*
Årets nettoresultat (t.kr.)	-9.689
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	93.778
Cirkulerende andele (t.kr.)	104.041
Indre værdi	90,14
Udlodning (%)	0,00
Omkostningsprocent	0,50
Årets afkast (%)	-9,86
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	116.706
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	14.981
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	131.687
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	29.912
Omsætningshastighed	0,17
ÅOP	2,33
Indirekte handelsomkostninger	0,07
Benchmark:	
Afkast (%)	-8,67

Anvendt regnskabspraksis

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2017.

Rapporteringsvaluta

Rapporteringsvaluta er danske kroner.

Generelt om indregning og måling

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

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

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi.

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

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

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

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

Usikkerhed ved indregning og måling

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

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

Omregning af fremmed valuta

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

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

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

Resultatopgørelse

Renter og udbytter

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

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

Kursgevinster og -tab

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

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

Administrationsomkostninger

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

Foreningen har indgået aftale med Investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S om administration. Dette honorar er opført som "Fast administrationshonorar" i den enkelte afdeling. Honorar for investeringsrådgivning

er ophørt under "Andre omkostninger i forbindelse med formuepleje. Markedsføringsomkostninger indeholder provisioner til distributører af foreningens beviser. Fællesomkostninger består af omkostninger som vedrører to eller flere afdelinger. Disse omkostninger fordeles mellem afdelingerne i forhold til den gennemsnitlige formue.

Skat

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

Balancen

Likvide midler

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

Kapitalandele

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

Unoterede kapitalandele måles til dagsværdi fastsat efter almindelige anerkendte metoder.

Andre aktiver

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

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

Anden gæld

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

Nøgletal

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

Indre værdi

Investorerens formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af foreningens gennemsnitlige månedlige opgjorte formue.

Årets afkast i procent

beregnes som:

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

ÅOP (Årlige omkostninger i procent)

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

Indirekte handelsomkostninger

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

Værdipapiromsætning, brutto og netto

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

Omsætningshastighed

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

Active Share:

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

Active share beregnes ud fra følgende formel:

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

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

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

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

Administrationsomkostninger

Overigten viser foreningens samlede administrationsomkostninger.

	2018 (t.kr.)	2017 (t.kr.)
Bestyrelseshonorar	9	3
Bestyrelseshonorar i alt	9	3
Revisionshonorar	46	35
Andre honorarer til revisorer *)	54	0
Revisionshonorar i alt	100	35
Markedsføringsomkostninger	112	6
Gebyrer til depotselskab	256	151
Andre omk. i forb. med formueplejen	7.589	2.361
Øvrige omkostninger	246	224
Fast administrationshonorar	442	132
Administrationsomkostninger i alt	8.754	2.912

*) Heri indgår honorarer i forbindelse med tilbagesøgning af udbytteskat leveret af Deloitte Statsautoriseret Revisionspartner-selskab og dennes medlemsvirksomheder i udlandet.

Om BankInvest

BankInvest er en dansk kapitalforvalter og udbyder af investerings- og kapitalforeninger m.fl. med en samlet formue under forvaltning og administration på 92,2 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 103 medarbejdere.

Ejerkredsen bag moderselskabet BI Holding A/S består af 38 danske regionale og lokale pengeinstitutter, hvor ingen af aktionærene uanset ejerandel har stemmeret for mere end 15 % af aktiekapitalen.

Størstedelen af den af BankInvest forvaltede og administrerede formue kommer fra ca. 210.000 private investorer, der er kunder i de mere end 50 danske og udenlandske pengeinstitutter, som distribuerer og rådgiver om de af BankInvest udbudte investeringsprodukter. 55 % af den aktivt forvaltede formue er placeret i obligationer, 52 % i aktier og den resterende formue er placeret i mandater med aktiv allokering mellem aktier og obligationer.

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

De senere års øgede fokus på etiske investeringer er beskrevet i afsnittet samfundsansvar og på hjemmesiden, hvor til der henvises.

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

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

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

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

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

Koncernstruktur

Aktionærforhold

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

BI Holding A/S

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

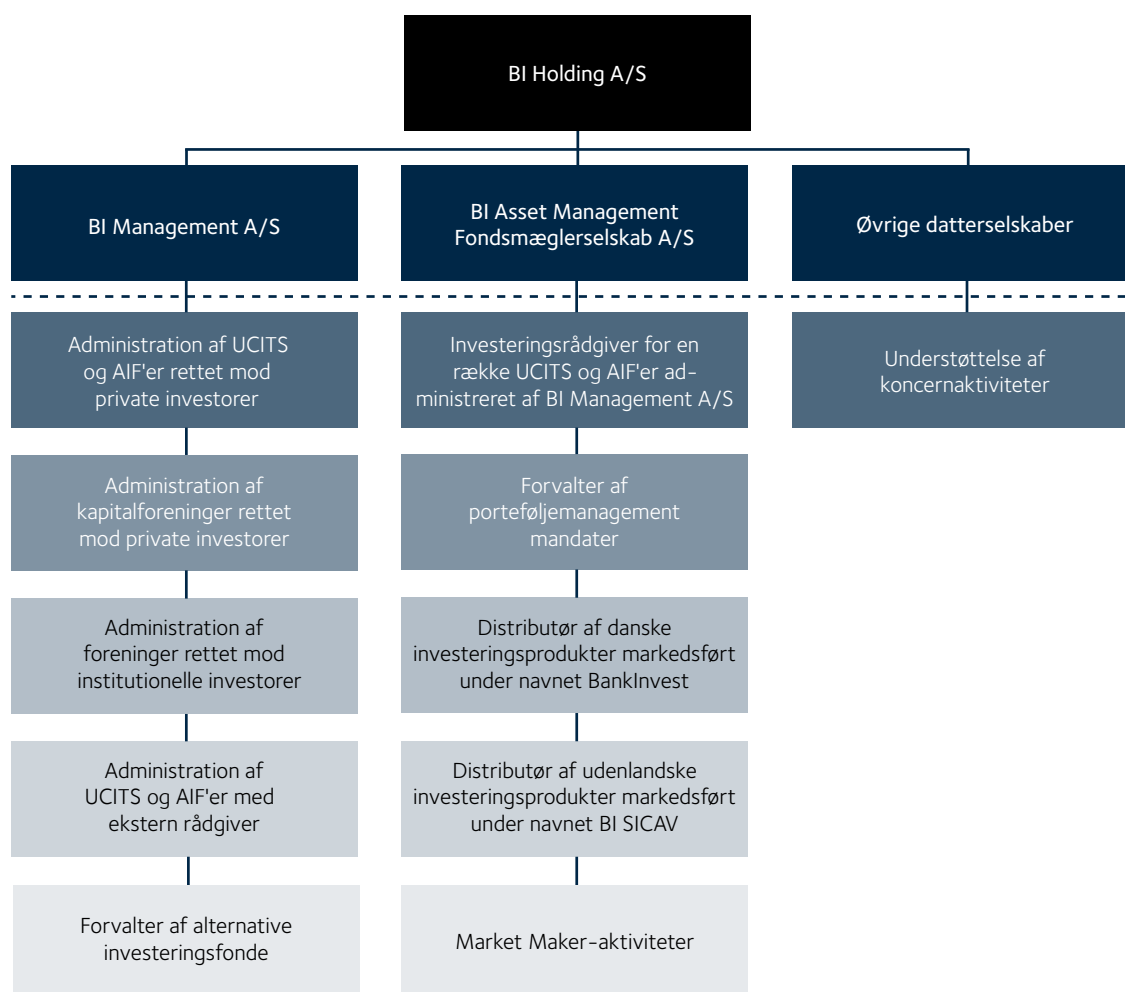
BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S er

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

BI Management A/S

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



Væsentlige aftaler

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

Struktur

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

Depotbank

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

Rådgivning af investorer

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

Markedsføring

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

Formidling

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

Fastsættelse af priser

BankInvest fastsætter ikke egentlige børskurser for foreningens investeringsbeviser. Derimod beregner og offentliggør BankInvest løbende de indre værdier og for de børsnoterede andelsklasser rapporteres de til Nasdaq OMX Copenhagen A/S i henhold til gældende lov og bestemmelser fra Nasdaq OMX Copenhagen A/S.

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S er marked maker for investeringsbeviserne fra BankInvest. Det vil sige, at BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S sørger for, at der til enhver tid er aktuelle priser på alle foreningens investeringsbeviser, og at køb og salg altid kan gennemføres. For denne opgave modtager selskabet et fast årligt vederlag. Foreningens børsnoterede andelsklasser handles over Nasdaq OMX Copenhagen A/S handelssystemer. Foreningen betaler et årligt vederlag til Nasdaq OMX Copenhagen A/S i henhold til gældende satser.

Aktiebog

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

Investeringskæden

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

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

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

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

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

Investeringspolitik

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

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

Obligationsinvestering

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

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

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

Aktieinvestering

Aktieinvesteringerne er baseret på en langsigtet og funda- mental tilgang til investering.

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

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

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

Portefølje- og risikostyring

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

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

Ansvarlige investeringer og åbenhed

Det øgede fokus blandt investorerne på virksomhedernes samfundsansvar, herunder etiske investeringer - Socially Responsible Investments (SRI) - imødekommer BankInvest dels ved at have underskrevet FN's principper for ansvarli- ge investeringer (UN PRI) og dels ved at foretage norma- baseret screening af alle afdelinger. Der henvises til afsnittet samfundsansvar og hjemmesiden for nærmere redegø- relse for BankInvests arbejde med samfundsansvar.

Kommunikation

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

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

På hjemmesiden findes også de indre værdier, som BankInvest løbende beregner og oplyser til Nasdaq OMX Copenhagen A/S for alle børsnoterede afdelinger og andelsklasser. Den indre værdi er grundlaget for kursdannelsen på investeringsbeviserne. Der findes også emissions- og indløsningspriser, beregnet afkast m.m.

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

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

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

En gang om året offentliggør BankInvestforeningerne en årsrapport. Årsrapporten beretter om udviklingen i det forgangne år for hver af afdelingerne.

Finanskalender

20. marts 2019 Årsrapport 2018
25. april 2019 Generalforsamling

