

Halvårsrapport 2017

Kapitalforeningen BI Private Equity

CVR-nr. 30 49 56 83

Halvårs
2017

Kapitalforeningen BI Private Equity
CVR-nr. 30 49 56 83

Adresse

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

Bestyrelse

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

Direktion

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

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Bankforbindelse

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

Produktion

Kandrup's Bogtrykkeri A/S

Indhold

Halvårskommentarer

Årets udvikling i hovedtræk 4

Påtegninger

Ledelsespåtegning 6

Halvårsregnskab

Resultatopgørelse 8

Balance 8

Noter 9

Årets udvikling i hovedtræk

Ved regnskabsårets begyndelse udgjorde Private Equity New Emerging Markets II (PENM II) 50% af foreningens samlede formue. Denne investering blev afhændet i første halvår som følge af, at PENM II realiserede Masan Group Corp., som var fondens sidste investering. Denne exit har medført en tilbagebetaling til foreningen på 45,6 mio. kr.

Foreningens formue udgjorde ultimo juni 77,5 mio.kr. Investeringen i den anden venturefond New Energy Solutions II (NES II) udgjorde 27,0% af formuen og den resterende del var placeret i de danske realkreditobligationer samt kontant indskud.

Foreningen har realiseret et negativt regnskabsmæssigt resultat for perioden på 4,3 mio. kr. svarende til et afkast på -5,46%. Det negative resultat kan primært henføres til en negativ udvikling i de underliggende porteføljeselskaber i NES II. Ved indgangen til regnskabsåret forventede vi et beskedent positivt resultat og trods det forhold at Private Equity - investeringer er at betragte som indebærende høj risiko og en forventelig relativ høj volatilitet i foreningens afkast, er det ikke tilfredsstillende.

Der blev i februar 2017 udbetalt 15 mio. kr. i aconto udbytte til foreningens investorer, som efterfølgende på godkendt på foreningens ordinære generalforsamling.

På den ekstraordinære generalforsamling den 26. juni 2017 blev foreningens vedtægter ændret, så foreningen har mulighed for løbende at udbetale aconto udbytte i regnskabsåret.

Som følge heraf blev der medio august 2017 udbetalt 50,6 mio.kr. i aconto udbytte til investorerne svarende til 18,50 kr. pr. bevis.

Den økonomiske udvikling

Det globale økonomiske opsving fortsatte som ventet i 1. halvår af 2017. Den økonomiske vækst har dog været svag, og inflationen er fortsat lavere end de fleste større centralbankers målsætninger om prisstabilitet. I USA tiltrådte Donald Trump som ny præsident, og forventningerne til en mere ekspansiv finanspolitik pressede renter og aktiemarkeder opad. Det var tydeligt, at forventningerne til den økonomiske udvikling var noget mere positiv end den økonomiske vækst, der rent faktisk blev realiseret. Forventningerne til, at Trump vil få held med at øge væksten i USA, er gradvist aftaget, og de 10-årige renter i USA faldt derfor 0,14%, selv om den amerikanske nationalbank Federal Reserve satte renten op to gange i 1. halvår. Det er fortsat Federal Reserves forventninger, at renten sættes op med ca. 0,75% om året de næste to år, samtidig med at en stor del af centralbankens store beholdning af obligationer afvikles. Til sammenligning forventer markedet, at renten sættes op med blot 0,25%

om året – og netop den skepsis i forhold til Federal Reserves plan er en af grundene til rentefaldet i de længere løbetider.

I Europa var der som ventet ved årets indgang betydelig fokus på den politiske agenda, hvor Brexit-forhandlingerne og det franske præsidentvalg fyldte meget. Ved udgangen af marts aktiverede Storbritanniens Theresa May EU-traktatens artikel 50 og satte dermed gang i forhandlingerne om vilkårene for udtrædelse af EU. For at styrke sin position i forhandlingerne udskrev May parlamentsvalg i Storbritannien, men endte med et sviende nederlag – og kan efterfølgende kun danne flertal i parlamentet med støtte fra nordirske DUP. Bedre gik det for Emmanuel Macron i Frankrig, som opnåede overvældende flertal ved præsidentvalget. Ved det efterfølgende parlamentsvalg opnåede hans parti LREM absolut flertal.

Den Europæiske Centralbank (ECB) reducerede som ventet de løbende obligationsopkøb fra 80 til 60 mia. euro om måneden i 1. kvartal, men forlængede til gengæld opkøbsperioden, så foden holdes på speederen frem til i hvert fald udgangen af året. Det har gennem hele 1. halvår stået meget klart, at de svage inflationsperspektiver i eurozonen berettiger en særdeles lempelig pengepolitik. Derfor kom det som en overraskelse, at ECB i den sidste uge af 1. halvår tilsyneladende vendte på en tallerken med en erklæring om, at der nu er klart større sandsynlighed for positive inflationstendenser fremover, end at Eurozonen ender i deflation. Netop den bemærkning gav anledning til en betydelig rentestigning i eurozonen, hvor 10-årige tyske renter steg 0,21% i de sidste fire dage af halvåret. Til sammenligning steg 10-årige tyske renter 0,26% i hele 1. halvår.

Den globale vækst fortsætter frem, og det vækstvakuum, som Trumps manglende reformer har skabt, er blevet udfyldt af en overraskende stærk vækst i eurozonen. Men netop den øgede vækst og den faldende politiske risiko har også betydet, at EUR er blevet styrket med 8% over for USD og med 4% over for JPY. Mens S&P 500 og Nikkei 225 er steget henholdsvis 9,3% og 5,8%, har afkastene i DKK udgjort blot 1,0% og 1,5%. Valutakurserne har derfor haft afgørende betydning for resultatet på de finansielle markeder. Olieprisen er faldet ca. 14% i 1. halvår og har dermed skabt modvind for flere råvarefølsomme EM-økonomier.

Forventninger til 2. halvår

Der vil fortsat være fokus på at pleje de eksisterende investeringer og på foreningens forpligtelser over for NES II.

Foreningen forventer et negativt afkast for 2017 set i lyset af udviklingen i første halvår dog med risiko for store udsving grundet det forhold at Private Equity-investeringer må betragtes som høj risiko.

Usædvanlige forhold

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

Usikkerhed ved indregning eller måling

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

Begivenheder efter statusdagen

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

Revision

Halvårsrapporten har ikke været genstand for revision eller review.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato godkendt nærværende halvårsrapport omfattende perioden 1. januar – 30. juni 2017 for Kapitalforeningen BI Private Equity.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af årsregnskabslovens bestemmelser.

Halvårsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2017 samt af resultatet for regnskabsperioden 1. januar – 30. juni 2017.

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

København, den 30. august 2017.

Bestyrelse

Ole Jørgensen

Formand

Ingelise Bogason

Næstformand

Bjarne Ammitzbøll

Lars Boné

Viggo Nedergaard Jensen

Lone Møller Olsen

Direktion

BI Management A/S

Christina Larsen

Direktør

Henrik Granlund

Vicedirektør



Stamdata

Afdelingens profil

Børsnoteret

Akkumulerende

Introduceret: Maj 2007

Risikoklasse: 5

Fondskode: DK0060079614

Porteføljeraådgiver: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Investerings- og risikoprofil

BI Private Equity's investeringsområde er unge unoterede virksomheder, som mangler kapital i opstartsfasen. Pengene investeres via forskellige fonde, der har dette område som speciale. Fondene kan investere i både udviklede lande og i lande under udvikling. Disse fonde kaldes ofte Private Equity-fonde.

Afdelingen placerer hovedparten af formuen i unoterede Private Equity-fonde, herunder Venturefonde.

Resultatopgørelse

| | 01.01 | 01.01 |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| | -30.06.17 | -30.06.16 |
| | (t.kr.) | (t.kr.) |
| Renter og udbytter | 45.679 | 18.942 |
| Kursgevinster og -tab | -49.414 | -25.078 |
| Administrationsomkostninger | 572 | 988 |
| Halvårets nettoresultat | -4.307 | -7.124 |

Balance

| | 30.06.2017 | 31.12.2016 |
|--|------------|------------|
| | | (t.kr.) |

Aktiver

| | | |
|----------------------|---------------|---------------|
| 2 Likvide midler | 43.705 | 103 |
| 2 Obligationer | 13.148 | 26.551 |
| 2 Kapitalandele | 20.558 | 69.834 |
| Andre aktiver | 32 | 396 |
| Aktiver i alt | 77.481 | 96.884 |

Passiver

| | | |
|------------------------|---------------|---------------|
| 3 Investorernes formue | 77.481 | 96.843 |
| Anden gæld | 0 | 41 |
| Passiver i alt | 77.481 | 96.884 |

1 Anvendt regnskabspraksis

4 Femårsoversigt

Noter

1. Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapporten for Kapitalforeningen BI Private Equity er udarbejdet i overensstemmelse med Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af årsregnskabslovens bestemmelser. For bedre at afspejle foreningens aktiviteter er der sket tilpasning af den i henhold til årsregnskabsloven krævede opstilling. Opstillingen svarer til det der fremgår af Bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2016.

| Noter | | | 30.06.17 (t.kr.) | 31.12.16 (t.kr.) | |
|---|-----------------|----------------------|---------------------|----------------------|-----------------|
| 2 Finansielle Instrumenter | | | 44% | 99% | |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | | | 56% | 1% | |
| Andre aktiver og passiver | | | | | |
| Formuefordeling | | | | | |
| PENM II | | | 0% | 43% | |
| New Energi Solutions II | | | 27% | 29% | |
| Realkreditobligationer | | | 17% | 27% | |
| Andre inklusiv kontanter | | | 56% | 1% | |
| 3 Investorerens formue | | 30.06.2017 | 31.12.2016 | | |
| | | Cirk. beviser | Formue-værdi | Cirk. beviser | |
| | | | værdi | værdi | |
| Formue primo | 273.729 | 96.843 | 273.729 | 126.517 | |
| Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser | | 15.055 | | 10.949 | |
| Foreslået udbytte | | 50.640 | | 15.055 | |
| Overført fra resultatopgørelsen | | -54.947 | | -33.780 | |
| Formue ultimo | 273.729 | 77.481 | 273.729 | 96.843 | |
| 4 Femårsoversigt | 30.06.17 | 30.06.16 | 30.06.15 | 30.06.14 | 30.06.13 |
| Halvårets nettoresultat (t.kr.) | -4.307 | -7.124 | -10.300 | 16.155 | -8.011 |
| Investorerens formue (t.kr.) | 77.481 | 108.444 | 135.884 | 173.579 | 157.798 |
| Cirkulerende andele (t.kr.) | 273.729 | 273.729 | 273.729 | 273.729 | 273.729 |
| Indre værdi | 28,31 | 39,62 | 49,64 | 63,41 | 57,65 |
| Omkostninger (%) | 0,67 | 0,84 | 0,55 | 0,54 | 0,73 |
| Halvårets afkast (%) | -5,46 | -5,81 | -7,39 | 10,26 | -5,11 |
| Sharpe ratio | -0,74 | - | - | - | - |

