

Årsrapport 2017

# Kapitalforeningen BankInvest Select

CVR-nr. 38 36 50 29

# Årsrapport 2017

## **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](mailto:info@bankinvest.dk)  
[www.bankinvest.dk](http://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**

Kandrup's Bogtrykkeri A/S

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

### **Generalforsamling**

Foreningen holder generalforsamling i den gamle børsbygning på Slotsholmen, onsdag den 11. april 2018 kl. 16:00.



# Indhold

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

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

## **Ledelsesberetning**

Årets udvikling i hovedtræk .....	6
Forventninger til 2018 .....	9
Samfundsansvar .....	10
Risikoscala .....	12
Risici og risikostyring .....	13
Bestyrelse og direktion .....	16
Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv .....	17

## **Påtegninger**

Ledespåtegning .....	18
Den uafhængige revisors revisionspåtegning .....	19

## **Årsregnskab**

Fokus Danske Aktier KL .....	22
Fokus Globale Aktier KL .....	27

## **Fællesnoter**

Anvendt regnskabspraksis .....	33
Administrationsomkostninger .....	36

## **Supplerende information**

Om BankInvest .....	37
Koncernstruktur .....	38
Væsentlige aftaler .....	39
Investeringskæden .....	40
Investeringspolitik .....	41
Børsnotering og handel .....	42
Kommunikation .....	42
Finanskalender 2018 .....	43

## Oversigt over BankInvests foreninger

BankInvests foreninger og afdelinger er organiseret via fire foreninger. Investeringsforeningen BankInvest, Kapitalforeningen BankInvest og Kapitalforeningen BankInvest Select har et antal afdelinger under sig og flere af Investeringsforeningen BankInvests afdelinger er opdelt i andelsklasser. Hver forening udfærdiger selvstændig årsrapport.

Nedenfor vises en oversigt over de enkelte foreninger og afdelinger. Afdelinger markeret med \* er ikke opdelt i andelsklasser;

### **Investeringsforeningen BankInvest**

Almen Bolig\*  
Asiatiske Aktier KL  
Basis Globale Aktier KL  
Basis Globale Aktier Etik KL  
Basis Globale Aktier Akk. KL  
Danske Aktier KL  
Danske Aktier Akk. KL  
Emerging Markets Aktier KL  
Emerging Markets Virksomhedsobligationer 2018 KL\*  
Europa Small Cap Aktier KL  
Globale Indeksobligationer KL  
Globalt Forbrug 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  
Lange Danske Obligationer KL  
New Emerging Markets Aktier KL  
Udenlandske Obligationer KL  
USA Small Cap Aktier KL  
Virksomhedsobligationer IG KL  
Virksomhedsobligationer IG Akk. KL  
Virksomhedsobligationer IG Etik KL  
Virksomhedsobligationer HY KL

### **Kapitalforeningen 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\*

---

# Læsevejledning

Kapitalforeningen BankInvest Select består af 2 afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i regnskabsåret samt giver en status ultimo.

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

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

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

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

## Årets udvikling i hovedtræk

Foreningen blev etableret i 2017 med afdelingerne Fokus Globale Aktier og Fokus Danske Aktier med en samlet tegning på 109 mio.kr. Afdelingerne er målrettet investorer, der søger et fokuseret og aktivt forvaltet aktieprodukt.

Fokus Globale Aktier investerer i en koncentreret portefølje bestående af 20-25 aktier, som generelt er kendetegnet ved høj indtjeningsmæssig styrke, stabilitet, attraktive forretningsområder samt attraktiv værdifastsættelse.

Fokus Danske Aktier investerer i en koncentreret portefølje bestående af omkring 10 selskaber. Aktierne udvælges med særlig vægt på stærk ledelse og god markedsposition.

Investeringsmålsætningen for afdelingerne er at levere et langsigtet attraktivt afkast gennem investering i en koncentreret portefølje.

### Formueudvikling

Foreningens formue udgjorde 367 mio.kr. ultimo regnskabsåret og der er realiseret et regnskabsmæssigt resultat på -3 mio.kr. Der er foretaget nettoemissioner for i alt 370 mio.kr.

### Udlodning

Udlodning	Aktieindkomst	Pensionsbeskatning	Selskabindkomst
Fokus Danske Aktier	-0,11	-0,22	-1,70
Fokus Globale Aktier	-0,55	-0,62	4,70

Bestyrelsen for foreningen foreslår ovenstående udbytter for 2017 i de to afdelinger. Udbytterne er opgjort i overensstemmelse med vedtægterne og reglerne om minimumsindkomsten i skattelovgivningen. Udbytterne er angivet med deres tilhørende indkomstfordeling i procent af cirkerende andele nominelt. Udbytterne er udbetalt aconto. Udbyttedatoen var den 6. februar 2017 med udbetaling den 8. februar 2018.

### Afkastudvikling

Afkast	Afdeling	Indeks
Fokus Danske Aktier	-0,22	-1,70
Fokus Globale Aktier	-0,62	4,70

Afdelingerne har leveret ovenstående afkast siden lanceringen. Redegørelsen for de opnåede afkast fremgår af afdelingsberetningerne.

### Den økonomiske udvikling

#### Solide afkast på mange aktier

Investeringsmæssigt var 2017 et år med positive stigninger på de fleste aktiemarkeder. Verdensindekset MSCI Aaa Country World gav et afkast på næsten 20% i lokal valuta. Set fra en dansk investors perspektiv var afkastet på de globale aktiemarkeder præget af store bevægelser på valutamarkederne. Året var karakteriseret ved en betydelig fremgang for euroen og dermed for den danske krone. Fx steg kronen godt 14% mod amerikanske dollar. Det amerikanske aktieindeks, S&P500, steg knap 20% målt i dollar. Men pga. dollarsvækkelsen var kursstigningen i kroner "blot" ca. 5%. Det danske aktiemarked udviste også en betydelig fremgang. Fx steg C20-indekset med ca. 16%. Inden for emerging markets-universet var fremgangen særlig kraftig på de asiatiske børser. Eksempelvis steg børsen i Indien 28% i lokal valuta. I alt gav de globale aktiemarkeder et afkast i kroner på ca. 10% i 2017. Det kan sammenlignes med et pro anno-afkast på ca. 16% i DKK, siden aktiemarkederne bundede i foråret 2009 efter finanskrisen.

På obligationssiden bød året også på ganske pæne afkast for en del obligationstyper. En 5-årig dansk statsobligation gav stort set et rundt nul i afkast, mens de mere risikobetonede dele af obligationsmarkedet udviste plusser. High yield-obligationer i både USA og Europa leverede afkast på omkring 7% på indeksniveau, målt i dollar og euro. Investment grade-virksomhedsobligationer udstedt i dollar og euro leverede afkast på henholdsvis 6,4% og 2,4%. Emerging markets-statsobligationer udstedt i dollar gav et imponerende afkast på omkring 10%. Emerging markets-statsobligationer udstedt i nationale valutaer kunne ikke følge disse afkast. En række af EM-valutaerne oplevede nemlig en svækkelse over for kroner, og dermed landede afkastet på 1,3% på indeksniveau – trods en pæn rentetilskrivning på obligationerne.

Råvaremarkederne udviste også pæne stigninger målt i dollar. En kurv af industrielle metaller steg i alt 23%. Guldpriserne steg 13% i dollar. oliepriserne på førende benchmarks, henholdsvis Brent og WTI, steg 21% og 13%. Landbrugsvarer viste imidlertid svaghed og faldt i alt 1,3% i et bundt af repræsentative produkter.

Sideløbende med denne finansielle udvikling var 2017 kendetegnet ved at være et positivt år i vækst- og værdimæssig for-

stand. Dette bidrog til pæn fremgang i mange virksomheders indtjening. Men samtidig var det økonomiske opsving kendetegnet ved en beskedne udvikling i førende landes inflationsrater. Det var med til at holde renterne på lange statsobligationer nede. Kombinationen af disse vinde gav anledning til rentefald på high yield-, investment grade- og emerging markets-obligationer.

### *Overraskende positivt i euroområdet*

I vækstmæssig sammenhæng var årets rigtigt positive overraskelse opsvinget i euroområdet. Ved indgangen til året pegede konsensus i markedet på en moderat vækst omkring 1,4%. Nu tegner 2017 til at have skabt vækst på omkring 2,3%, næsten 1 procentpoint højere end ventet. Det niveau matcher væksten i USA, der også ventes at være landet på ca. 2,3% i 2017. Vi skal en del år tilbage for at se et tilsvarende parløb mellem kontinentaleuropæisk og amerikansk vækst. Frugterne af en særdeles lempelig pengepolitik gennem en årrække kunne virkelig høstes i euroområdet. Det skal dog understreges, at væksten var meget skævt fordelt. En række østeuropæiske lande oplevede vækstrater på 3-4%, mens Italiens vækst ser ud til at være landet omkring 1,6%. Tysklands vækst ventes at have rundet solide 2,5% i 2017.

Verdens næststørste økonomi, den kinesiske, markerede sig også mere positivt, end hvad mange havde troet ved indgangen til året. BNP-tallene ventes at vise en vækst i 2017 på 6,8%. Det er 0,3-0,4 procentpoint højere end forventningerne primo 2017. Japan udviste også en overraskende vækstfremgang i forhold til konsensusvurderingerne primo 2017. Omvendt holdt USA en vækstbane tæt på forventningerne, ca. 2,3% i 2017, om end væksten var overraskende svag i 1. halvår og overraskende stærk i 2. halvår.

Der var således flere positive vækstoverraskelser end omvendt i 2017 på globalt plan. IMF's prognose for væksten globalt i 2017 er 3,6%. Det svarer stort set til den gennemsnitlige vækst, der har været gældende siden starten af firserne, hvor liberaliseringer og globalisering begyndte at udfolde sig og påvirke verdensøkonomien positivt. Væksten er dog ganske skævvredet til fordel for udviklingslandene, mens væksthiveauet i de udviklede lande som helhed er moderat. Det skyldes ikke mindst den demografiske udvikling, men også udfordringer med at drive produktiviteten i vejret i Vesten.

### *'Trump All Over'*

2017 var også et år, der var præget af en række markante politiske tendenser. Måske mest iøjnefaldende var 2017

Trumps første år som præsident. Trumps gøren og laden skabte en enorm opmærksomhed med en yderst kontroversiel kommunikation og kontroversielle tiltag. Det skabte fx meget røre, at Trump valgte at fyre FBI-chefen James Comey pga. 'samarbejdsproblemer'. Derefter fik Trump en undersøgelseskommission på nakken, der nu analyserer mulige ulovlige forbindelser til Rusland under valgkampagnen tilbage i 2016. Det kommer vi til at høre meget mere om i 2018! Det skortede til gengæld på større politiske initiativer, men i december lykkedes det republikanerne at få vedtaget en omfattende skattereform. Den vil sænke skatterne betydeligt for virksomhederne allerede fra begyndelsen af 2018, ligesom der også vil være tale om personskattelettelser.

USA's udenrigspolitiske agenda blev i stor grad påvirket af Nordkoreas provokerende fremfærd. Nordkorea testede primo september den hidtidigt største atombombe i regimets historie og affyrede gennem året flere langtrækende testmissiler, bl.a. henover den nordlige del af Japan. Retorikken mellem Trump og regimet blev stadig mere betændt, og USA sendte jagerfly og bombefly på vingerne meget tæt på Nordkoreas grænser. Kim Jong Un gjorde det klart under sin nytårstale, at Nordkorea nu er 'på plads' med sit atomprogram, og at han er klar til at trykke på knappen på sit skrivebord, hvis landet bliver angrebet. Nordkorea hævder, at man nu kan nå størstedelen af USA med sine missiler.

I Europa faldt forårets franske præsident- og parlamentsvalg ud til fordel for Emmanuel Macron og LRM-partiet. Det gav anledning til stor lettelse, ikke blot i de øvrige regeringskontorer i EU, men også på de finansielle markeder. I Storbritannien valgte de Konservatives leder, Theresa May, i april overraskende at udskrive lynvalg med udgangspunkt i en stor føring i forhold til Labour. Det viste sig at være en historisk fejl, drevet af en problematisk valgkampagne. May tabte det hele på gulvet ved valget i juni, hvor hun satte et komfortabelt konservativt flertal i parlamentet over styr. De Konservative regerer nu som en mindretalsregering, der er støttet af det lille nordiske DUP-parti. Det skaber tydeligvis store udfordringer i forhold til de vanskelige Brexit-forhandlinger med EU-27. Det tyske valg i september mandede ud i et historisk dårligt valgresultat for CDU, CSU og SPD. Derimod kom det højre-nationale AfD i parlamentet med et supervalg med ca. 13% af stemmerne, ligesom den yderste venstrefløj blev styrket. Radikaliseringen indfinder sig altså nu også i Tyskland, der ellers har haft en stærkt midtsøgende konsensuspolitisk kurs siden Anden Verdenskrig. Det er fortsat ikke lykkedes at danne en ny regering, men der pågår koalitionsforhand-

linger mellem CDU/CSU og SPD. Sydeuropæisk politik var domineret af de catalanske separatisters forsøg på at bryde ud af unionen med Spanien, mens italienerne fik styr på deres valgreformer før parlamentsvalget i marts 2018.

Tyrkiets præsident Erdogan styrkede sin position markant ved et valg om konstitutionelle reformer, der forekom manipuleret. Irans moderate præsident Rouhani blev genvalgt, hvilket ikke har ændret på, at forholdet til USA er nedkølet med valget af Trump. I Saudi-Arabien blev den aldrende kong Salmans 31-årige søn, Mohammad Bin Salman (MBS), indsat som kronprins, hvilket ikke har varslet ro og fred for regionen. MBS orkestrerede en nedfrysning af relationerne til Qatar, og vi har også været vidne til en eskalering af skyggekrigen mellem Iran og Saudi-Arabien i Yemen. Sydkorea valgte ny præsident, Moon, der forsøger sig med en lidt mere imødekommende politik over for Nordkorea. Japans premierminister Shinzo Abe fik et nyt stærkt mandat ved valget i oktober og kan videreføre sin økonomiske politik, 'Abenomics', i de kommende år. Vi kommer også til at se en stærkere japansk forsvarspolitisk profil over for Kina og Nordkorea.

Kina gennemførte i oktober den store partikongres, der afholdes hvert femte år. Her blev præsident Xi Jinpings magtposition cementeret yderligere, og han vil nu kunne styre Riget i Midten med stærke kort på hånden i de næste fem år. Vi er tydeligvis vidne til en leder, der sætter høje mål for landets modernisering på en lang række områder. Kvalitet kommer i fokus frem for kvantitet, og landets internationale tilstedeværelse vil blive styrket. Men samtidig er der klart fokus på at øge Kommunistpartiets altdominerende tilstedeværelse og kontrol, bl.a. gennem en stigende brug af elektronisk overvågning af borgerne og omfattende censur på fx internettet.

### **Fund Governance**

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

### **Måltal for det underrepræsenterede køn**

Den kønsmæssige fordeling blandt foreningernes 6 generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer udgør i december 2017 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 investeringsforvaltningsselskab. Selskabet råder over betydelige og brede vidensressourcer, som kan sikre en stabil og sikker drift af foreningen. På områder, hvor selskabet ikke selv besidder de fornødne vidensressourcer, varetages opgaverne af eksterne parter, herunder BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S og BI Holding A/S. Vidensressourcer udgør derfor ikke nogen risiko i relation til afdelingernes fremtidige resultat og afkast.

### **Forvalteren**

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

Forvalteren har 20 ansatte. Af den samlede lønsum kan 36 t.kr. allokere til fast løn og 1 t.kr. til variabel løn. Den samlede lønsum allokere til ledelsen udgør 8 t.kr. og til ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofilen 2 t.kr.

Oplysninger om aflønning fremgår af årsrapporten for 2016 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 regnskabsaflæggelsen.

### **Begivenheder efter statusdagen**

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



## Forventninger til 2018

Efter snart ni års opsving er store dele af de finansielle markeder prisfaste særlig dyrt. Den globale økonomi vokser i mageligt tempo og står sandsynligvis på en cyklisk top. Dette sker vel at mærke på et tidspunkt, hvor den globale gældsætning er øget drastisk, og hvor det pengepolitiske pendul vil dreje i en strammere retning. Det er en cocktail, der ikke er særlig betryggende set ud fra et investorperspektiv. Sandsynligheden for, at aktie- og obligationsmarkederne kan levere lige så gode afkast i 2018 som i 2017 er lav. Vi kommer sandsynligvis til at se 'rigtige' korrektioner på de store aktiemarkeder, muligvis op mod 10%. Vi er forventeligt i den sidste fase af en aktiefest, der har skabt et globalt afkast på hele 16% pro anno i DKK siden bunden i 2009. Det tempo er ikke holdbart, for kursstigningerne har overhalet indtjeningsfremgangen markant, hvilket har skabt høje kursniveauer i forhold til indtjeningen i mange selskaber. En indtjening, som forventes at komme i fokus i 2018.

Samtidig er den økonomiske usikkerhed stigende, men dog både i positiv og negativ retning. Hvad betyder hele den enorme teknologiske omstilling, vi er vidne til? Får vi et uventet produktivt opsving at se, som går på tværs af fremstillingsindustrierne, servicefagene og den private og offentlige sektor? Det er ikke umuligt! Der er absolut en skole af optimister, der forventer, at vi står på tærsklen til et radikalt, langvarigt produktivt opsving med øget vækst og velstand for de fleste. Men omvendt: Hvordan reagerer en bred middelklasse, der er presset af reallønsstagnation, frygt for robotter og modvilje mod immigration, er plaget af terror og har vigende tillid til politikere, der skal varetage folkets interesser? Hvad betyder det, at investeringer og værdiskabelse i stigende grad finder sted i immaterielle services og ikke i materielle varer? Hvad indebærer tendensen til 'The winner takes it all' i mange erhverv (tænk: Amazon)? Og er der systemiske risici knyttet til 'kryptovalutaer'?

Det er spørgsmål, der først kan besvares om nogle år. I mange henseender betræder vi jomfruelig jord for hvert skridt, vi tager. Det gør vi altid, når der tages hul på et nyt kapitel i den økonomiske og finansielle rejse gennem tiden. Men denne gang fremstår scenarieu sikkerheden større end normalt. Når det er sagt og skrevet, vil vi godt understrege, at 2018 forventes at blive moderat år, hvor væksten globalt set holder sig nogenlunde intakt. Det forventes, at USA skaber en vækst på minimum 2% i 2018, og at euroområdet, hvor opsvinget er mindre modent end i USA, også godt kan holde et væksttempo på 2%. Kinas vækstrate vil falde, men det sker kontrolleret og med fokus på

positive reformer. Inflationen er strukturelt lav, men vil stige cyklisk, fordi kapacitetspresset vokser i verdensøkonomien.

Pengepolitisk vil Federal Reserve givetvis fortsætte med at sætte den korte rente op – forventeligt med 0,50% – og reducere QE-balancen gradvist, mens Kina vil guide markedsrenterne op på linje med renteutviklingen i USA. ECB (Den Europæiske Centralbank) forventes at holde renten uændret, men at stoppe QE-opkøbene i Q4 2018. Vi forventer et niveau omkring 2,25-2,75% for den 10-årige amerikanske statsrente. Vores mål for de 10-årige tyske og danske statsrenter er, at de kommer op i niveauet 0,50-1%. For virksomhedsobligationer forventes rentespændet at kunne falde, men dernæst stige frem mod udgangen af 2018.

På aktiemarkederne forventes hovedtemaerne at være et globalt aktieafkast på 5-10%, målt i DKK, for amerikanske aktier et afkast på 0-5% og for europæiske aktier samt emerging markets-aktier et afkast på 5-10%.

## Samfundsansvar

Som kapitalforvalter tror BankInvest grundlæggende på, at virksomheder, der skaber værdi, er dem, der på lang sigt er ansvarlige i deres forretningspraksis. Det er derfor et naturligt fokus i forvaltningen af vore investorers midler, som vi blandt andet udøver gennem aktivt ejerskab. På den måde støtter BankInvest den internationale udvikling omkring ansvarlige investeringer. Det er derfor en naturlig følge, at BankInvest har underskrevet FN's principper for ansvarlige investeringer (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).

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

PRI blev grundlagt i april 2006 på initiativ af den daværende Generalsekretær Kofi Annan. Indgangsvinklen var og er, at information om miljøpåvirkning og sociale forhold samt god virksomhedsledelse kan påvirke investorerne afkast. Som kapitalforvalter er det med andre ord vigtigt at forholde sig til et selskabs ESG-niveau og udviklingstrend i relation til den branche, selskabet befinder sig i både forud for investering og løbende, når investeringen er foretaget.

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

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

BankInvest underskrev PRI den 11. februar 2008.

Udover tilslutningen til PRI udøves det aktive ejerskab ved, at alle BankInvest-afdelinger er underlagt normbaseret screening med base i UN Global Compact samt andre internationale normer og konventioner inden for blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og miljø. Et konventionsbrud resulterer i, at BankInvest gennem dialog vil søge at påvirke selskabet til at ændre adfærd inden for det pågældende område sammen med øvrige investorer. En succesfuld dialog kan tage år, hvilket netop er essensen af aktivt ejerskab. Udviklingen rapporteres til og overvåges af Komitéen for Ansvarlige Investeringer i BankInvest. Derudover har BankInvest et generelt forbud mod at investere i selskaber involveret i produktion af klyngebomber og landminer.

Både screeningen af og dialogen med virksomhederne varetages af den uafhængige nordiske konsulentvirksomhed GES Investment Services (GES), 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 intet hjælper, kan det føre til salg af selskabets aktier. Det vurderes af Komitéen for Ansvarlige Investeringer med input fra GES, som screener BankInvests virksomhedsinvesteringer to gange årligt. Dette resulterer typisk i, at GES er i et dialogforløb på BankInvests vegne med omkring 10-20 selskaber årligt.

### Investering i emerging markets-statsobligationer

Når BankInvest investerer i statsobligationer udstedt af emerging markets-lande, er der et særligt ESG-fokus på det pågældende land. BankInvests investeringspolitik på området inkluderer metodikken fra FFP's Fragile State Index, der på årlig basis vurderer lande på indikatorer i tre grupper: sociale, økonomiske og politiske/militære indikatorer og inddeler landene i syv kategorier. Hvis et land tilhører de to laveste kategorier, investeres der som udgangspunkt ikke i statsobligationer fra det pågældende land, med mindre Komitéen for Ansvarlige Investeringer godkender dette. Resultaterne gennemgås som udgangspunkt en gang årligt.

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

BankInvest følger Finans Danmarks brancheanbefalinger om ansvarlige investeringer.

### **Redegørelse for aktivt Ejerskab**

BankInvest forholder sig til Anbefalingerne for aktivt Ejerskab. Det betyder, at BankInvest offentliggør en Politik for aktivt Ejerskab, som findes på [www.bankinvest.dk](http://www.bankinvest.dk) sammen med en redegørelse om anbefalingerne for aktivt ejerskab.

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

## Risikoskala

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



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

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

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

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

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

Risikoklasse	Afdeling
1	Ingen BankInvest-produkter i denne kategori
2	Almen Bolig Korte Danske Obligationer A Korte Danske Obligationer W Korte Danske Obligationer Akk. A Korte Danske Obligationer Akk. W
3	Emerging Markets Obligationer A Emerging Markets Obligationer W Emerging Markets Obligationer Akk. A Emerging Markets Obligationer Akk. W Emerging Markets Virksomhedsobligationer 2018 KL Globale Indeksobligationer A Globale Indeksobligationer W Lange Danske Obligationer A Lange Danske Obligationer W Udenlandske Obligationer A Udenlandske Obligationer W Virksomhedsobligationer HY A Virksomhedsobligationer HY W Virksomhedsobligationer IG A Virksomhedsobligationer IG W Virksomhedsobligationer IG Akk. A Virksomhedsobligationer IG Akk. W Virksomhedsobligationer IG Etik A Virksomhedsobligationer IG Etik W Optima 10 KL Optima 10 Akk. KL Optima 30 KL Optima 30 Akk. KL
4	Optima 55 KL Optima 55 Akk. KL
5	Basis Globale Aktier A Basis Globale Aktier W Basis Globale Aktier Akk. A Basis Globale Aktier Akk. W Basis Globale Aktier Etik A Basis Globale Aktier Etik W BI Private Equity Danske Aktier A Danske Aktier W Danske Aktier Akk. A Danske Aktier Akk. W Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta A Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta W Globalt Forbrug A Globalt Forbrug W Højt Udbytte Aktier A Højt Udbytte Aktier W New Emerging Markets Aktier A New Emerging Markets Aktier W Fokus Globale Aktier KL Fokus Danske Aktier KL Optima 75 KL Optima 75 Akk. KL
6	Asiatiske Aktier A Asiatiske Aktier W Emerging Markets Aktier A Emerging Markets Aktier W Europa Small Cap Aktier A Europa Small Cap Aktier W USA Small Cap Aktier A USA Small Cap Aktier W
7	Ingen BankInvest-produkter i denne kategori

## Risici- og risikostyring

Som investor i investeringsforeningen 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 aktiearkeder. Hvis man investerer over en kortere tidshorizont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer derfor, sjældent velegnede. I afsnittet "Risikoskala" er EU-risikoskalaen, som BankInvest anvender nærmere beskrevet, og der fremgår en oversigt, der viser de enkelte afdelingers risikoklassifikation. Den enkelte afdelings risikoklassifikation vil tillige være at finde i den enkelte afdelings beretning.

### Risici knyttet til investeringsmarkederne

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

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

### Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

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

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

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

Som det fremgår af afdelingsberetningerne senere i årsrapporten, har vi for næsten 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 højeste mulige afkast, større end det respektive benchmark, under hensyntagen til risikoen.

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

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for de enkelte afdelinger. Rammerne er fastlagt med reference til den 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 investeringsforvaltningsselskabet etableret en række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på udvikling af systemer og højnelse af kontrolniveauet, således at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Alle afkast vurderes dagligt, og er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, tages dette op med den respektive 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 for-

eningens 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.bankinvest.dk](http://www.bankinvest.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.

### **Eksposering 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 selskabsspeci-

ikke, 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, markedsmæssige 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 markedsmæssige 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 7 bestyrelsesmøder i 2017.

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:  
Poul Due Jensens Fond

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

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

---

Direktør for Komplementarselskabet Dampvæveriet ApS

Medlem af bestyrelsen for:  
K/S Dampvæveriet, Grenå, Carstens Anpartsselskab, Grindsted, Carstens CK Teknik ApS, CK-Landbrug A/S, Kinnerton Properties Holding II ApS, KGH Holding, Grindsted A/S, KGH Property 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

Medlem af direktionen for:  
Holdingselskabet Ridehusvej ApS

Bestyrelsesformand for:  
Jørgen Windelev A/S

Medlem af bestyrelsen for:  
Holdingselskabet af 1998 A/S, Frontier Investment Management A/S, Norliv – foreningen for kunder i Nordea Liv og Pension, Den selvejende institution Fredensborghusene.

#### **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

Varetager ikke andre ledelseshverv

#### **Henrik Granlund**

---

Vicedirektør

Varetager ikke andre ledelseshverv

## Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2017 for Kapitalforeningen BankInvest Select (2 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 2017 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017.

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 21. marts 2018

### 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 01.01.2017 - 31.12.2017, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 2 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. 31.12.2017 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2017-31.12.2017 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 01.01.2017 - 31.12.2017. 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's 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,

som sikrer korrekt registrering af børser- og valutakurser således, at afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2017 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. Afstemningerne er ligeledes stikprøvevist gennemgået pr. 31. december 2017.

### 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.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation,

## Påtegninger

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 21. marts 2018

### **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: 5

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

## Investerings- og risikoprofil

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

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

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

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

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

## Afkast og formueudvikling

Afdelingen blev lanceret 27. september 2017. Af den grund beskrives kun udviklingen for den resterende del af 2017.

I den første periode efter lanceringen har det danske aktiemarked givet et negativt afkast på -1,7%. Afdelingen har klaret sig noget bedre med et negativt afkast på

-0,22%. Som investor bør man bemærke, at et enkelt kvartal er meget kort tid at vurdere afkast.

De væsentligste bidrag til positivt afkast var vores investeringer i NKT, Nilfisk og Rockwool, mens de største negative afkast kom fra vores beholdninger i DFDS, Vestas og Schouw & Co.

Vi investerede oprindeligt i NKT, bl.a. med den tanke, at den offentliggjorte opsplitning af selskabet i NKT og Nilfisk ville give ny investorinteresse for de to nye fokuserede selskaber. Dette skete også og gav godt afkast til porteføljen. Derudover meddelte en aktivistinvestor, at man ville kæmpe for en fusion mellem Nilfisk og selskabets amerikanske konkurrent Tennant. Dette fik Nilfisk-aktien til at stige yderligere.

Vestas blev i perioden ramt hårdt, da investorerne blev opmærksomme på, at selskabet ikke længere kunne sænke omkostningerne hurtigt nok til at balancere for de store prisfald, der igennem adskillige kvartaler har været på vindmøller.

Afdelingens formue udgjorde 148.940 tkr. ultimo 2017. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 149.580 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde -640 t.kr.

Det foreslås, at der udbetales en udlodningsprocent på 1,90 for 2017.

## 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. Denne risiko øges i Fokus Danske Aktier, da man jo netop har fokuseret sine investeringer mere end i de to øvrige afdelinger med danske aktier.

## Forventninger til 2018

Der er en generel bekymring for korrektion af aktiemarkedet oven på mangeårige kurstigninger, som bl.a. har været hjulpet af en lempelig pengepolitik, som ventes nedtrappet i den kommende tid. Kurstigninger herfra skal være mere indtjeningsdrevne end hidtil.

Udsigterne for indtjeningsvæksten i 2018 ser her ved årets start forholdsvis gode ud. Den fundamentale



sundhedstilstand blandt virksomhederne i vores portefølje er god. Inden for transportsektoren vil både DSV og DFDS opleve sund efterspørgselsudvikling. Det samme gør sig gældende for Schouw, Coloplast og Rockwool, der desuden i kraft af innovation synes at kunne tage markedsandele. En del af væksten for selskaber med international eksponering vil blive udvandet af en for nuværende lave-re dollar.

Danske Bank og Ringkjøbing Landbobank vil næppe opleve større indtjeningsvækst, men her er værdiansættelsen af aktierne yderst attraktiv.

Den globale økonomi har det stadig godt. Vores investeringsfilosofi er dog ikke baseret på de store makroøkonomiske trends. Vi fokuserer i stedet på de selskabsspecifikke cases, hvor vi ser stærk ledelse og markedsposition, gerne kombineret med et forandringspotentiale, som under-vurderes af aktiemarkedet. Og vi kan stadig finde aktier i markedet, som opfylder vores investeringskriterier. Men efter en årrække med betydelige positive afkast på danske aktier bør forventningerne til aktieafkastet i 2018 være mere moderate, trods udsigterne til fortsat indtjeningsvækst for markedet generelt.

Resultatopgørelse		2017*	Balance pr. 31. december		2017
		(t.kr.)			(t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>			<b>Aktiver</b>		
1	Renteindtægter	-2	<b>Likvide midler</b>		
2	Udbytter	149	Indestående i depotselskab		2.687
	<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>147</b>	Indestående i andre pengeinstitutter		2
			<b>6 I alt likvide midler</b>		<b>2.689</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>			<b>Kapitalandele</b>		
3	Kapitalandele	-57	Noterede aktier fra danske selskaber		148.545
4	Handelsomkostninger	50	<b>I alt kapitalandele</b>		<b>148.545</b>
	<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-107</b>	<b>Andre aktiver</b>		
			Andre tilgodehavender		40
	<b>I alt indtægter</b>	<b>40</b>	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.		6.471
5	Administrationsomkostninger	680	<b>I alt andre aktiver</b>		<b>6.511</b>
	<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-640</b>	<b>Aktiver i alt</b>		<b>157.745</b>
<b>Resultatdisponering og udlodning-sopgørelse</b>			<b>Passiver</b>		
<b>Formuebevægelser</b>			7 Investorenes formue		148.940
	Udlodningsregulering	3.412	<b>Anden gæld</b>		
	<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>3.412</b>	Skyldige omkostninger		73
			Mellemværende vedr. handelsafvikling		8.732
	<b>Til disposition</b>	<b>2.772</b>	<b>I alt anden gæld</b>		<b>8.805</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>			<b>Passiver i alt</b>		<b>157.745</b>
8	Til rådighed for udlodning	2.823	9 Femårsoversigt		
	Foreslået udlodning	2.823			
	Overført til udlodning næste år	0			
	Overført til formue	-51			
	<b>I alt disponeret</b>	<b>2.772</b>			

\*) Regnskabsperioden omfatter 29.09.17 – 31.12.17



## Noter

2017\*  
(t.kr.)

## 1 Renteindtægter

Indestående i pengeinstitutter	-2
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>-2</b>

## 2 Udbytter

Noterede aktier fra danske selskaber	149
<b>I alt udbytter</b>	<b>149</b>

## 3 Kapitalandele

Realiserede kursgevinster og -tab	-7
Urealiserede kursgevinster og -tab	-50
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>-57</b>

## 4 Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	350
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-300
<b>I alt handelsomkostninger</b>	<b>50</b>

## 5 Administrationsomkostninger

2017  
(t.kr.)

	direkte	fælles	i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	1	1
Revisionshonorar	0	14	14
Markedsføringsomkostninger	0	2	2
Gebyrer til depotselskab	70	0	70
Andre omk. i forb. med formueplejen	515	0	515
Øvrige omkostninger	40	7	47
Fast administrationshonorar	31	0	31
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>656</b>	<b>24</b>	<b>680</b>

## 6 Finansielle Instrumenter

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

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

## Formue fordelt på lande

Danmark	100%
Canada	2%
Ingen	-2%

## Formue fordelt på sektorer

Industri	66%
Finans	19%
Health Care	9%
Stabile forbrugsgoder	5%

\*) Regnskabsperioden omfatter 29.09.17 – 31.12.17



## Noter

7 Investorenes formue	Cirk. beviser	2017 Formue- værdi
Emissioner i året	148.600	149.469
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		111
Udlodningsregulering		-3.412
Foreslået udlodning		2.823
Overført fra resultatopgørelsen		-51
<b>Formue ultimo</b>	<b>148.600</b>	<b>148.940</b>
8 Til rådighed for udlodning		
Renter og udbytter		109
Kursgevinster til udlodning		-18
Udlodningsregulering ved emission/indløsning		3.542
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>		<b>3.633</b>
Administrationsomkostninger		-680
Udlodningsregulering administrationsomkostninger		-130
<b>I alt rådighed for udlodning</b>		<b>2.823</b>
9 Femårsoversigt		2017*
Årets nettoresultat (t.kr.)		-640
Investorenes formue ultimo (t.kr.)		148.940
Cirkulerende andele (t.kr.)		148.600
Indre værdi		100,23
Udlodning (%)		1,90
Omkostningsprocent		0,58
Årets afkast (%)		-0,22
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)		161.291
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)		12.339
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)		173.630
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)		19.235
Omsætningshastighed		0,08
ÅOP		2,10
Benchmark:		
Afkast (%)		-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: 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](http://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.

### Formueudvikling og afkast

Afdeling Fokus Globale Aktier blev startet i maj 2017 og har derfor kun eksisteret i godt et halvt år. I denne periode har aktionærerne i Fokus Globale Aktier fået et afkast på -0,6% efter alle omkostninger. Afdelingen bliver kørt uafhængigt af benchmark. Afkastet var et resultat af både meget store kursfald og store kursstigninger i perioden, der udlignede hinanden. På negativsiden var det især det amerikanske

forbrugsselskab Newell Brands, som med et fald på over 45% i DKK kostede dyrt på afkastet. Newell Brands, som producerer og markedsfører en række forbrugerprodukter som babyjoggere, fiskehjul, køkkenudstyr og kuglepene, nedjusterede indtjeningsforventningerne to gange i 2. halvår. Årsagen var i første omgang forøgede råvarevareomkostninger, som skyldtes orkanen Harvey, og at en af selskabets store kunder, Toys"R"Us, blev begæret konkurs. Dette medførte også bekymring for salgsudviklingen. Endelig nedjusterede selskabet i 3. kvartal betydeligt indtjeningsudsigterne, ikke kun for året, men også salgsvæksten på 3-5 års sigt. Det skyldes kraftig varelager nedbringelse hos især en af Newells store kunder, hvilket førte til en betydelig, utilsigtet lageropbygning hos Newell og dermed usikkerhed om selskabets varelagerstyring og salgsvækst. Vi har valgt at sælge vores eksponering til selskabet pga. den forøgede usikkerhed. Derudover bidrog Allergan negativt til afkastet. Allergan er et specialiseret farmaceutisk selskab, hvis aktiekurs faldt 37% i DKK. Det skyldes bekymring omkring patentudløb, øget konkurrence om selskabets hovedprodukt (Botox) og en kontroversiel strategi for at sikre patentekslusivitet for selskabets øjenmiddel Restasis, som i øvrigt ikke lykkedes.

På positivsiden bidrog Spirit Aerosystem (+43% i DKK), der designer og producerer flydele til Boeing og Airbus, og det amerikanske lingeriselskab L Brands (+7%), der er mest kendt for dets Victoria's Secret-butikker. Spirit AeroSystems har vist gode regnskaber, men markedet tog især nyheden positivt op om en ny og gunstig aftale med Boeing, der løfter cashflow-marginerne, samt nyheden om et stort aktietilbagekøbsprogram. Derudover gav softwareselskabet Microsoft, der vægter meget i afdelingen, et afkast på 17%. Det skyldtes gode regnskaber og effekten af den amerikanske skattereform med lavere skat på den løbende indtjening, men desuden den store formue, som selskabet har i udlandet, og som nu bliver hjemtaget til en markant lavere skattesats.

Afdelingens formue udgjorde 218.129 tkr. ultimo 2017. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 220.107 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde -1.978 t.kr.

Det foreslås, at der ikke udbetales udbytte for 2017.

### Særlige risici - herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Udover de særlige risici, som er gældende for aktieafdelingen, 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 2018**

Efter snart ni års opsving er store dele af de finansielle markeder prisfestsat i den dyre ende, og den globale økonomi står sandsynligvis på en cyklisk top. Det sker vel at mærke på et tidspunkt, hvor den globale gældsætning er øget drastisk, og hvor det pengepolitiske pendul vil dreje i en strammere retning. Det er en cocktail, der ikke er særlig behagelig, set ud fra et investorperspektiv. Sandsynligheden for, at aktiemarkederne kan levere lige så gode afkast i 2018 som i 2017, er reduceret. Vi er i den sidste fase af en aktiefest, der har skabt et globalt afkast på hele 16% pro anno, i DKK, siden bunden i 2009. Det tempo er ikke holdbart, for kursstigningerne har overhalet indtjeningsfremgangen markant, og det har skabt høje kursniveauer i forhold til indtjeningen i mange selskaber.

Trenden ser dog stadig ud til at være opadgående, selv om kurven bliver fladere, og risikoen for større korrektioner er steget betydeligt. Vi har svært ved at se investorerne betale mere for indtjeningen, og aktiekursstigninger er dermed begrænset til indtjeningsvæksten. Vi venter et afkast på 5-10% og et moderat merbidrag i forhold til sammenligningsindekset. Som beskrevet ovenfor er afkastforventningerne behæftet med usikkerhed. Vi forventer fortsat at fastholde investeringerne i Fokus Globale Aktier på den mere defensive side.

Resultatopgørelse		Balance pr. 31. december	
	2017*		2017
	(f.kr.)		(f.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		<b>Aktiver</b>	
1 Renteindtægter	-30	<b>Likvide midler</b>	
2 Udbytter	1.420	Indestående i depotselskab	11.390
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>1.390</b>	9 <b>I alt likvide midler</b>	<b>11.390</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		<b>Kapitalandele</b>	
3 Kapitalandele	-707	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	206.780
4 Valutakonti	-31	9 <b>I alt kapitalandele</b>	<b>206.780</b>
5 Øvrige aktiver/passiver	-3	<b>Andre aktiver</b>	
6 Handelsomkostninger	235	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	8
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-976</b>	Andre tilgodehavender	23
<b>I alt indtægter</b>	<b>414</b>	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>31</b>
7 Administrationsomkostninger	2.232	<b>Aktiver i alt</b>	<b>218.201</b>
Resultat før skat	-1.818	<b>Passiver</b>	
8 Skat	160	10 Investorenes formue	218.129
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-1.978</b>	<b>Anden gæld</b>	
<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>		Skyldige omkostninger	72
<b>Formuebevægelser</b>		<b>I alt anden gæld</b>	<b>72</b>
Udlodningsregulering	265	<b>Passiver i alt</b>	<b>218.201</b>
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>265</b>	12 Femårsoversigt	
<b>Til disposition</b>	<b>-1.713</b>		
11 <b>Foreslag til anvendelse</b>			
Overført til formue	-1.713		
<b>I alt disponeret</b>	<b>-1.713</b>		

\*) Regnskabsperioden omfatter 29.05.17 – 31.12.17



## Noter

	<b>2017*</b>		
	<b>(t.kr.)</b>		
<b>1 Renteindtægter</b>			
Indestående i pengeinstitutter			-30
<b>I alt renteindtægter</b>			<b>-30</b>
<b>2 Udbytter</b>			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			1.420
<b>I alt udbytter</b>			<b>1.420</b>
<b>3 Kapitalandele</b>			
Realiserede kursgevinster og -tab			184
Urealiserede kursgevinster og -tab			-891
<b>I alt kapitalandele</b>			<b>-707</b>
<b>4 Valutakonti</b>			
Realiserede kursgevinster og -tab			-13
Urealiserede kursgevinster og -tab			-18
<b>I alt valutakonti</b>			<b>-31</b>
<b>5 Øvrige aktiver/passiver</b>			
Realiserede kursgevinster og -tab			-3
<b>I alt obligationer</b>			<b>-3</b>
<b>6 Handelsomkostninger</b>			
Bruttohandelsomkostninger			621
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-386
<b>I alt handelsomkostninger</b>			<b>235</b>
<b>7 Administrationsomkostninger</b>			<b>2017</b>
			<b>(t.kr.)</b>
	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>
Honorar til bestyrelse m.v.	0	2	2
Revisionshonorar	0	21	21
Markedsføringsomkostninger	0	4	4
Gebyrer til depotselskab	81	0	81
Andre omk. i forb. med formueplejen	1.846	0	1.846
Øvrige omkostninger	145	32	177
Fast administrationshonorar	101	0	101
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>2.173</b>	<b>59</b>	<b>2.232</b>

\*) Regnskabsperioden omfatter 29.05.17 – 31.12.17

Noter

	<b>2017*</b>
	<b>(t.kr.)</b>
<b>8 Skat</b>	
Ikke refunderbar skat	160
I alt skat	<b>160</b>

**9 Finansielle Instrumenter**

Børsnoterede finansielle instrumenter	94,8%
Andre aktiver og passiver	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	49%
Storbritannien	13%
Kina	8%
Schweiz	6%
Danmark	5%
Andre inklusiv kontanter	19%

**Formue fordelt på sektorer**

IT	28%
Cykliske forbrugsgoder	21%
Health Care	13%
Finans	10%
Stabile forbrugsgoder	10%
Andre inklusiv kontanter	19%

**10 Investorenes formue**

	<b>2017</b>
	<b>Cirk. Formue-</b>
	<b>beviser værdi</b>
Emissioner i året	221.375
Indløsninger i året	2.325
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	261
Udlodningsregulering	-265
Overført fra resultatopgørelsen	-1.713
<b>Formue ultimo</b>	<b>219.050 218.129</b>

**11 Til rådighed for udlodning**

	<b>2017</b>
Renter og udbytter	1.396
Ikke refunderbar skat	-160
Kursgevinster til udlodning	-503
<b>Udlodningsregulering ved emission/indløsning</b>	<b>265</b>
I alt indkomst før administrationsomkostninger	998
Administrationsomkostninger	-998
<b>I alt rådighed for udlodning</b>	<b>0</b>

\*) Regnskabsperioden omfatter 29.05.17 – 31.12.17



## Noter

12 <b>Femårsoversigt</b>	<b>2017*</b>
Årets nettoresultat (t.kr.)	-1.978
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	218.129
Cirkulerende andele (t.kr.)	219.050
Indre værdi	99,58
Udlodning (%)	0,00
Omkostningsprocent	1,24
Årets afkast (%)	-0,62
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	275.496
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	67.387
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	342.883
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	130.007
Omsætningshastighed	0,36
ÅOP	2,15
Active share (%)	95,05
 Benchmark:	
Afkast (%)	4,70

\*) Regnskabsperioden omfatter 29.05.17 – 31.12.17



## 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.

### 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, obligationer 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 obligationer, indestående i pengeinstitutter samt nettoindtægter af repo-forretninger og aktieudlån med videre. Aktieudbytter indtægtsføres på tidspunktet for udbyttets vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

### Kursgevinster og -tab

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

Realiserede kursgevinster og -tab på kapitalandele og obligationer 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

Rådgivningshonorar består af honorar til manager på de underliggende investeringer. Foreningen har indgået forvaltningsaftale med BI Management A/S. Honoraret til BI Management A/S er opført som "Fast administrationshonorar".

### 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 og obligationer

Kapitalandele og obligationer måles til dagsværdi. På noterede obligationer 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 værdiansættelses- teknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme mellem uafhængige parter på måletidspunktet.

Unoterede kapitalandele (venture investeringer) optages til dagsværdi dels på grundlag af dagsværdien af de unoterede og børskursen af de noterede underliggende investeringer. Dagsværdien heraf opgøres på grundlag af International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV). Nedskrivninger foretages i de tilfælde hvor:

1. Porteføljeselskabets resultater er væsentligt under det forventede og medfører en permanent forringelse af selskabets værdi, eller selskabet står over for store langsigtede problemer, som kræver yderligere finansiering.
2. Der gennemføres en betydelig transaktion, involverende en uafhængig tredje part, der værdiansætter selskabet til en værdi, der er lavere end den nuværende værdi.

I forbindelse med værdiansættelsen af de unoterede kapitalandele foretages der korrektion af en eventuel carried interest inden der sker indregning heraf.

### 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 Investeringsfondsbranchen.

### 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.

### 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 nettotal medfører, at det alene er handlen i forbindelse med den løbende porteføljepleje, der måles.

### Active Share:

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

Active share beregnes ud fra følgende formel:

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

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

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

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

## Administrationsomkostninger

Oversigten viser foreningens samlede administrationsomkostninger.

	<b>2017</b> <b>(t.kr.)</b>
Bestyrelseshonorar	3
<b>Bestyrelseshonorar i alt</b>	<b>3</b>
Revisionshonorar	35
<b>Revisionshonorar i alt</b>	<b>35</b>
Markedsføringsomkostninger	6
Gebyrer til depotselskab	151
Andre omk. i forb. med formueplejen	2.361
Øvrige omkostninger	224
Fast administrationshonorar	132
<b>Administrationsomkostninger i alt</b>	<b>2.912</b>

Der er for regnskabsåret 2017 ikke leveret ydelser af Deloitte udover den lovpligtige revision.

## Om BankInvest

BankInvest er en dansk kapitalforvalter og udbyder af investerings- og kapitalforeninger med en samlet formue under forvaltning og administration på mere end 149 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 39 danske regionale og lokale pengeinstitutter, hvor ingen af aktionærene uanset ejerandel har stemmeret for mere end 15 % af aktiekapitalen.

Størstedelen af den af BankInvest forvaltede og administrerede formue kommer fra ca. 210.000 private investorer, der er kunder i de mere end 50 danske og udenlandske pengeinstitutter, som distribuerer og rådgiver om de af BankInvest udbudte investeringsprodukter. 52 % af den aktivt forvaltede formue er placeret i obligationer, 44 % 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 imødekommer BankInvest ved at udbyde etisk screenede versioner af udvalgte afdelinger. Denne screening (for bl.a. våben, alkohol, tobak og spil) foretages af en ekstern uafhængig rådgiver. Ligeledes foretages en såkaldt normbaseret screening af selskaberne bag de værdipapirer, der indgår i BankInvests afdelinger for mulige krænkelse af principperne i FN's Global Compact, som omfatter menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption). BankInvest underskrev i 2008 FN's principper for ansvarlige investeringer, UN PRI.

BankInvests brede udbud af 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.

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

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

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

Yderligere information om BankInvest kan findes via: [www.bankinvest.dk](http://www.bankinvest.dk)

## Koncernstruktur

### Aktionærforhold

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

### BI Holding A/S

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

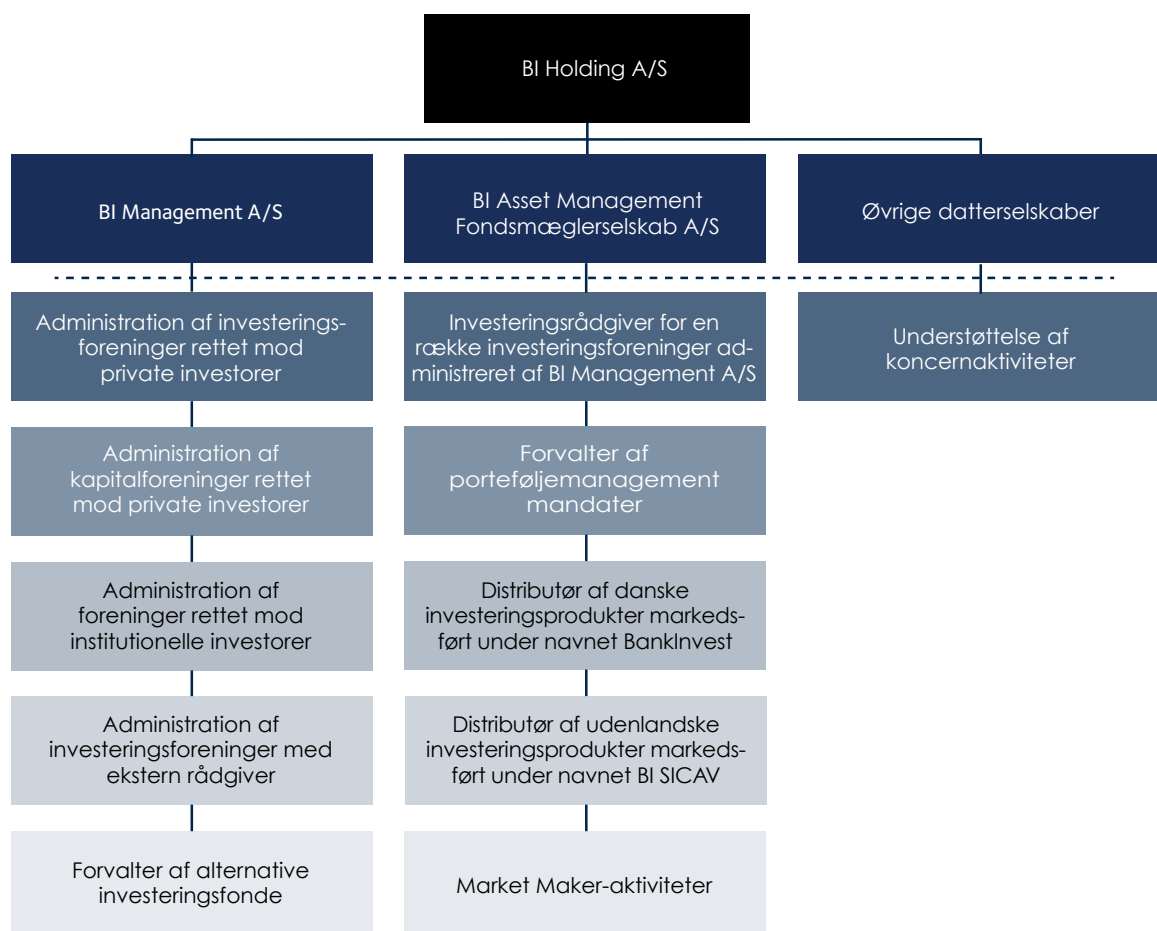
### BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S er

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

### BI Management A/S

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



## Væsentlige aftaler

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

### Struktur

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

### Depotbank

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

### Rådgivning af investorer

BankInvest yder ikke rådgivning direkte til investorer eller potentielle investorer af foreningerne/afdelingerne. Rådgivning i relation til investering varetages af andre dele af den finansielle sektor herunder specielt de mere end 50 pengeinstitutter, som samarbejder med BankInvest. BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S har et omfattende samarbejde med de enkelte pengeinstitutters rådgivere, hvor BankInvest blandt andet stiller information til rådighed via forskellige webbaserede løsninger. Desuden står BankInvest for en lang række møder og kurser rettet mod de enkelte rådgivere hos pengeinstitutterne. Omkostninger 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 foreningernes og afdelingernes investeringsbeviser. Derimod beregner og rapporterer BankInvest løbende de indre værdier 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 foreningernes og afdelingernes investeringsbeviser, og at køb og salg altid kan gennemføres. For denne opgave modtager selskabet et fast årligt vederlag. Samtlige af BankInvests foreninger og afdelinger handles over Nasdaq OMX Copenhagen A/S handelssystemer. Foreningerne 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 de enkelte foreninger og afdelinger.

## Investeringskæden

Når en investor henvender sig i sit pengeinstitut for at få rådgivning om investering i en af BankInvests investerings- eller kapitalforeninger 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, risiko-profil, skatteforhold, investeringshorisont og formuesammensætning i forhold til de forestående investeringer. Når investor har besluttet, hvilke BankInvest-beviser der skal købes, gennemføres handlen og registreres i investors depot via Værdipapircentralen.

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

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

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



## Investeringspolitik

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

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

### Obligationsinvestering

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

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

Baseret på porteføljens strategi udvælges obligationer ud fra egne modeller og analyser, hvor afkastpotentialitet justeres inden for investeringsrammerne. Der foretages justeringer på landvalg, 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 fakto- rer. Denne ineffektivitet kan udnyttes til at skabe et meraf- kast gennem en disciplineret og fundamental investerings- proces med en lang tidshorizont.

Investeringsfilosofien understøttes af en stærk kultur, hvor samarbejde mellem dedikerede investeringseksperter er i højsædet. Ligeledes er størrelsen af BankInvest's 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 vurde- ring af selskabets (som der investeres i) forventede frem- tidige pengestrømme. Enhver nyinvestering skal indehol- de et attraktivt kurspotentialt uanset hvor unikke positi- oner selskabet har.

### Portefølje- og risikostyring

Lov om investeringsforeninger indeholder en række gene- relle rammer og begrænsninger, som sikrer, at investore- ne i investeringsforeninger får en spredning af deres inve- stering 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 effektivitet i forvaltningen har BankInvest udviklet systemer, som auto- matisk overvåger investeringsbegrænsningerne og adva- rer 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 ansvar- lige investeringer (UN PRI), og dels ved at udbyde etisk screenede versioner af udvalgte produkter.

BankInvest samarbejder med den eksterne, etiske "vagthund", GES Investment Services, der har til opga- ve at overvåge - eller screene - samtlige investeringer i BankInvests børsnoterede porteføljer og investeringsafde- linger. Denne normbaserede screening betyder, at inve- steringerne bliver gennemgået for selskaber, der eventuelt bryder de internationale normer (fx FN's Global Compact) for miljøbeskyttelse, menneskerettigheder, arbejdsstandar- der og forretningsetik.

BankInvest er også medlem af og støtter Danish Social Investment Forum (Dansif). Dansif er et netværk for inve- storer, konsulenter og andre organisationer, som arbejder med det hurtigt voksende område inden for socialt an- svarlige investeringer (Socially Responsible Investments, SRI). Medlemskabet giver BankInvest adgang til et bredt netværk af investorer og muligheden for at præge og op- bygge det danske marked for SRI.

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

## Børsnotering og handel

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

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. I august måned offentliggøres tillige en halvårsrapport.

## Kommunikation

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

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

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

Hvert halve år udgiver BankInvest investormagasinet 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.

## Finanskalender

21. marts 2018    Årsrapport 2017  
11. april 2018    Generalforsamling  
23. august 2018    Halvårsrapport 2018

