

Årsrapport

01.01. - 31.12.2021

Kapitalforeningen
BI Private Equity

CVR-nr. 30 49 56 83

Bredgade 40, 1260 København K

Dirigent:

Generalforsamlingsdato:

BANK I NVEST



BI Private Equity

CVR-nr. 30 49 56 83

Adresse

Bredgade 40

1260 København K

Tlf. 77 30 90 00

Fax 77 30 91 00

E-mail info@bankinvest.dk

www.bankinvest.dk

Bestyrelse

Niels Bang, formand

Ingelise Bogason, næstformand

Lars Boné

Lone Møller Olsen

Ole Selch Bak

Kirstine Damkjær

Direktion**BI Management A/S**

Martin Fjordlund Smidt, direktør

Henrik Granlund, vicedirektør

Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Bankforbindelse

J.P. Morgan SE – Copenhagen Branch, filial af J.P. Morgan SE, Tyskland

Generalforsamling

Foreningen holder generalforsamling torsdag den 28. april 2022.

Indhold

Ledelsesberetning

- 4 Årets udvikling i hovedtræk
- 6 Udviklingen i foreningen
- 8 Risici- og risikostyring
- 11 Bestyrelse og direktion
- 12 Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Påtegninger

- 13 Ledelsespåtegning
- 14 Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Årsregnskab

- 16 Resultatopgørelse
- 16 Balance
- 17 Noter

Supplerende information

- 22 Finanskalender 2022

Årets udvikling i hovedtræk

Overordnet tilbageblik på 2021

2021 vil gå over i historien som året, hvor verdensøkonomien fik et stort comeback efter en af nyere tids største kriser i 2020. Den sundhedsmæssige coronakrise fortsatte i 2021, men alligevel oplevede verden som helhed en kraftig økonomisk fremgang. Det var ikke bare en fremgang drevet af myndighedernes proaktive økonomiske politik i mange lande. Det var også en fremgang båret af husholdningernes forbrug og af private virksomheders investeringer.

Vi gik ind i 2021 med en forventning om et mærkbart økonomisk opsving forude og et positivt aktiemarked, men også en tendens til stigende obligationsrenter. Udviklingen indfrieede i brede termer vores forventninger. Men der var væsentlige, både sundhedsmæssige, økonomiske og finansielle overraskelser.

Den globale smitte accelererede overraskende kraftigt mod slutningen af 2021, båret af den nye omikronvariant. Vi havde regnet med, at vi på det tidspunkt havde fået væsentligt bedre kontrol med smitten, drevet af vaccineudrulningen. Det beretigede håb er nu, at 2022 vil vise en væsentligt bedre udvikling på dette vigtige område for alle.

Den økonomiske udvikling gav i mange lande anledning til en væsentligt kraftigere stigning end ventet i inflationen. Det var en udvikling drevet af ekstraordinære faktorer som stigende priser på energi, fødevarer og biler. Inflationsudviklingen førte til betydelige renteforhøjelser, særligt i udvalgte emerging markets-lande. Men samtidig rykkede også udsigten til renteforhøjelser i USA nærmere.

På de finansielle markeder viste aktiemarkederne i 2021 en udvikling, der overraskede vores ellers ganske positive afkastforventninger. Afkastet på verdensindekset, MSCI All Countries World, nåede op på hele 27,5% i 2021. Det var over 20 procentpoint højere end afkastet i 2020, som lå på godt 6%.

De lange obligationsrenter steg kraftigt fra starten af 2021 men bevægede sig herefter ind i en mere flad udvikling med en del svingninger. Udviklingen satte som forventet afkastet på bl.a. statsobligationer under pres.

Den globale økonomi i 2021

De seneste statistikker peger på, at den globale økonomi voksede 5,8% realt i 2021. Det var en særdeles kærkommen og kraftig fremgang efter et 2020, der endte med et væksttab på -3,1%. Der var i 2021 nærmest tale om et V-formet økonomisk opsving, der i den grad slog de mere pessimistiske forventninger om et trægt opsving efter den dybe krise.

I USA voksede det reale BNP 5,6% efter en nedgang på 3,4% i 2020. I Kina steg BNP 8% efter en vækst på 2,2% i 2020. Væksten i Kina blev begrænset af et stigende pres på ejendomssektoren. Men eksporten overraskede omvendt positivt. Euroområdet oplevede en vækstfremgang på 5,1% efter et meget stort tilbageslag i 2020 på 6,4%. Og i Danmark steg BNP med 4,1% efter et fald på -2,1% i 2020.

Efter udbruddet af coronakrisen i foråret 2020 faldt beskæftigelsen i USA hurtigt med hele 22 mio. arbejdstagere, omregnet til fuldtidsbeskæftigede. Men der har til gengæld været tale om en hurtig og positiv vending. Ved udgangen af 2021 var tabet i antal beskæftigede reduceret til ca. 4 mio., altså en forbedring på 18 mio. Vi oplevede også i Danmark, hvorledes den økonomiske vækst resulterede i en betydelig fremgang i beskæftigelsen. Faktisk var udviklingen så positiv, at mange brancher meldte om store vanskeligheder med at finde kvalificeret arbejdskraft.

De inflationære tendenser slog i den grad igennem i USA. Forbrugerpriserne, målt ved den årlige stigning i CPI-indekset, lå helt oppe på 7% i december 2021. I januar 2021 var stigningstakten blot 2,5%. Stigende energipriser samt priser på nye og brugte biler, fødevarer og boligområdet bidrog betydeligt til den kraftige inflationsudvikling. Den amerikanske centralbank (Federal Reserve) gav gennem 2021 udtryk for, at inflationen var midlertidig. Men mod slutningen af året var der også tegn på en stigende lønvækst, der udfordrede centralbankens prognose om faldende inflation forude.

Også i Tyskland steg inflationen helt op til 6% i november 2021. I Danmark nåede inflationen i forbrugerpriserne op på 3,4% i november og sluttede på 3,1% i december. Derimod var udviklingen noget mere afdæmpet i Kina, hvor inflationen var 1,5% i december, og i Japan nåede inflationen helt ned på bare 0,6% i november.

Politiske highlights i 2021

I starten af året var vi vidne til den turbulente indsættelse af Joe Biden som USA's 46. præsident. Biden fik gennemført en stor hjælpepakke i foråret og en stor infrastrukturpakke i efteråret. Forsøgene på at få vedtaget et 'Build Back Better'-program slog derimod fejl. Den nye amerikanske præsident viste sig som ventet venligere stemt over for EU. Omvendt fastholdt Biden overordnet set en kritisk kurs over for Kina.

EU startede året med en langsom udrulning af vaccinerne mod covid, men gradvis kom leverancerne og andelen af vaccinerede personer op i tempo. EU formåede også at vedtage en genopretningsfond på 750 mia. EUR, som skal hjælpe med investeringer i digitalisering og den grønne omstilling i medlemslandene.

Tyskland fandt en ny kansler i Olaf Scholz, medlem af Socialdemokraterne og tidligere finansminister. Sammen med FDP og De Grønne har den nye regering taget hul på en mere grøn kurs og forventes at føre en forholdsvis ekspansiv finanspolitik.

Kina definerede sine økonomiske og sociale mål på den årlige folkekongres, og styret har siden haft fokus på at regulere det private erhvervsliv i en mere social retning og på at skabe en mere robust og selvforsynende økonomi.

På det sikkerhedspolitiske område oplevede verden et kraftigt stigende spændingsfelt mellem Rusland og Ukraine mod slutningen af 2021. Rusland mobiliserede et stort antal tropper langs den ukrainske grænse. Udsigten til en mulig russisk invasion fik USA og de øvrige vestlige lande til at advare om markante potentielle sanktioner mod Rusland.

Pengepolitiske highlights i 2021

Efter en historisk lempelig pengepolitik i 2020 bød 2021 på de første skridt i modsat retning. En række store emerging markeds-lande, herunder Brasilien, Rusland og Mexico, gik forrest med betydelige renteforhøjelser for at modstå et voksende inflationspres. F.eks. satte Brasiliens centralbank den toneangivende rente op fra 2% i starten af 2021 til 9,25% i slutningen af året.

Flere centralbanker i den vestlige verden begyndte også at sætte renten op mod slutningen af året, herunder den norske og den britiske. Der var tale om små, men vigtige skridt i opadgående retning.

Den amerikanske centralbank, Federal Reserve, blev stadig mere 'høgeagtig' i retorikken mod slutningen af 2021. Den påbegyndte også de første nedjusteringer af de ellers meget store månedlige opkøb af stats- og realkreditobligationer i USA. På mødet i december sås en tydelig opjustering af centralbankmedlemmernes forventninger til renteforhøjelser forude.

Den Europæiske Centralbank (ECB) fastholdt derimod frem mod årets udgang stabile forventninger til den korte rente i 2022. ECB lagde planer om en vis reduktion i de løbende obligationsopkøb på sigt, herunder en udfasning af det ekstraordinære opkøbsprogram, som var blevet etableret i starten af pandemien.

Den kinesiske centralbank gik imod strømmen og drejede gradvis pengepolitikken i en mere vækstfremmende retning. Kina blev ikke i samme grad som Vesten udfordret af stigende inflation. Og presset på den kinesiske ejendomssektor intensiveredes i 2. halvår 2021. Dette førte til en række likviditetsskabende tiltag, herunder en reduktion i bankernes reservekrav.

Obligationsmarkederne i 2021

Kombinationen af stigende inflation og mere konservative centralbanker satte sit præg på obligationsmarkederne i 2021. De toneangivende amerikanske statsobligationsrenter skød i vejret med ca. 0,6 procentpoint, både på 2-årige og 10-årige løbetider. Renteniveauet var dog fortsat lavt ved udgangen af året, med et 10-årigt renteniveau på 1,5%. Sammenholdt med både den faktiske og forventede inflation var der tale om et betydeligt negativt realrenteniveau.

I Tyskland og Danmark fastholdt de korte renter et stabilt negativt niveau, knyttet til ECB's og dermed Nationalbankens lavrentepolitik. De 10-årige renter på statsobligationer steg derimod ca. 0,4% i Tyskland og ca. 0,5% i Danmark gennem året. I Tyskland og Danmark rundede de 10-årige renter året af med henholdsvis -0,2% og +0,1%. Danmark var i det store og hele i stand til at fastholde en lav renteforskel til vores sydlige nabo, støttet af en overordnet set solid økonomisk fremgang og stærke balancer i dansk økonomi.

Aktiemarkederne i 2021

Det samlede afkast på MSC AC World ramte 27,5% i 2021. Der var imidlertid meget store regionale, sektormæssige og faktormæssige forskelle. USA gik igen forrest med et imponerende afkast på ca. 30% på large cap-aktier. Europæiske large cap-aktier gav ca. 25% i afkast, mens det danske OMX Copenhagen Cap-indeks sluttede med et afkast på knap 20%. Emerging markets-aktier blev sat under pres af bl.a. udviklingen i Kina og endte året med et mere beskedent afkast på knap 5% målt i DKK.

På et overordnet sektorniveau var energi- og finansaktier blandt årets absolutte højdespringere. Men IT-, materiale- og sundhedsaktier fulgte også rigtig godt med. I bunden af feltet bød året på de mere defensive sektorer, forsyningselskaber og producenter af stabile forbrugsgoder.

Faktormæssigt var der gennem året en kamp mellem værdi- og vækstaktier. Globalt set sluttede vækstaktier lidt foran værdiaktier. Enhanced Value gav imidlertid et lidt højere afkast end det samlede verdensindeks. Højt udbytte og small cap-faktoren medførte også høje afkast i 2021, om end ikke så højt som verdensindekset som helhed.

Valutamarkederne i 2021

Den amerikanske dollar blev årets vinder blandt verdens førende valutaer, støttet af stigende renteforventninger i forhold til de andre hovedvalutaer. Euro – og dermed danske kroner – blev svækket ca. 7% mod dollar gennem året. Japanske yen blev svækket yderligere og tabte knap 4% mod kroner i 2021. Derimod blev britiske pund styrket ca. 6% mod kroner, schweizerfranc blev styrket ca. 4%, mens norske og svenske kroner blev styrket henholdsvis 4,5% og 2,5%.

Udviklingen i foreningen

Stamoplysninger

Unoteret
Akkumulerende
Introduceret: 18/05/2007
Risikoklasse: 7
Fondskode: DK0060079614
Porteføljeforvalter: BI Asset Management
Fondsmæglerselskab A/S

Investerings- og risikoprofil

Afdelingens investeringsområde er unge unoterede virksomheder, som mangler kapital i opstartsfasen. Pengene investeres via en fond, der har dette område som speciale. Fonden kaldes ofte en Private Equity-fond.

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

På dette investeringsområde går der ofte et godt stykke tid, fra afdelingen giver tilsagn om investering i en fond, til at pengene rent faktisk udbetales. I den mellemliggende periode placerer afdelingen disse midler i obligationer. Der kan investeres i obligationer udstedt af virksomheder, stat eller realkredit. Der er ingen krav til rating.

Afdelingen kan låne op til 20% af formuen, hvis afdelingen ikke har likvide midler til at imødekomme tidligere afgivne tilsagn.

Afdelingens formue kan ikke placeres direkte eller indirekte i kapitalandele udstedt af enheder i den finansielle sektor.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

Afkast og formueudvikling

Afdelingen opnåede i 2021 et afkast på 14,57%, hvilket anses for tilfredsstillende, idet det ved årets begyndelse var ventet, at afkastet ville blive lavt og med risiko for at blive negativt.

Afkastet er skabt ved salg af afdelingens sidste investering New Energi Solutions II

Afdelingens formue udgjorde 9.665 tkr. ultimo 2021 mod 8.434 t.kr. ultimo 2020, svarende til en stigning på 1.231 t.kr. som er lig årets nettoresultat.

Foreningernes vedtægter giver mulighed for at udbetale acontoudbytte i perioden fra regnskabsåret begyndelse og frem til den ordinære generalforsamling.

Bestyrelsen besluttede den 28. januar 2022 at udbetale aconto et udbytte på 3,40 kr. pr. bevis. Udbyttet blev udbetalt fra foreningen den 10. februar 2022 og udgjorde samlet set 9,3 mio. DKK.

Fund Governance

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

Vidensressourcer

Foreningen forvaltes af BI Management A/S. 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 foreningens 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 m.fl. med udgangspunkt i de opkrævede honorarer.

Forvalteren har 27 ansatte. Af den samlede lønsum kan 1,5 t.kr. allokere til fast løn og 0,7 t.kr. til variabel løn. Den samlede lønsum allokere til ledelsen udgør 0 t.kr. og til ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofilen 0,4 t.kr.

Oplysninger om aflønning fremgår af årsrapporten for 2020 for BI Management A/S note 6 side 17.

Målet for det underrepræsenterede køn

Den kønsmæssige fordeling blandt foreningernes seks generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer udgør i december 2021 følgende: 50% mænd og 50% kvinder.

Det er bestyrelsens mål, at begge køn fortsat skal være repræsenteret med mindst 33%.

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.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Der er ikke væsentlig usikkerhed forbundet med indregning og måling af balanceposter.

Usædvanlige forhold

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

Begivenheder efter statusdagen

Bortset fra den aktuelle situation omkring krigen i Ukraine med negative konsekvenser for verdensøkonomien, kursfald på de finansielle markeder og følgevirkningerne af de indførte restriktioner, er der fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som har betydning for vurderingen af årsrapporten.

Foreningen har ikke foretaget investeringer i værdipapirer, der er omfattet af de indførte restriktioner på de finansielle markeder.

Revision

Foreningens revisionshonorar udgjorde i 2021: 14 t.kr. (2020: 18 t.kr.). Andre honorar til foreningens generalforsamlingsvalgte revisor udgjorde i 2021: 0 t.kr. (2020: 0 t.kr.)

Forventninger til 2022

Det forventes, at foreningen vil blive afviklet i løbet af regnskabsåret 2022.

Risici- og risikostyring

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

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

- Investors eget valg af portefølje
- 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 sammen sættes 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 tids horisonten for investeringen er. Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine investeringsforeningsbeviser, bør man som udgangspunkt ikke investere i porteføljer med høj risiko (altså porteføljer, der er markeret med 6 eller 7 på EU-risikoskalaen).

Porteføljer med ventureinvesteringer vil ofte have en højere risiko end porteføljer med obligationer, ligesom porteføljer med aktier i de såkaldte emerging markets lande ofte vil have en risiko, som er højere end porteføljer med aktier i de traditionelle aktiemarkeder. Hvis man investerer over en kortere tidshorisont, er porteføljer med ventureinvesteringer eller aktier for de fleste investorer derfor sjældent velegnede.

Risici knyttet til investeringsmarkederne

Afkastet på en portefølje 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 foreningens rådgivningsaftaler og investeringspolitikker, vores interne kontroller samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Foreningen er aktivt styret. Enhver investeringsbeslutning eller investeringstilsagn er baseret på vores og porteføljerådgiveres forventninger til fremtiden. Vi forsøger at danne os et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteudviklingen, konjunkturerne, venture fondenes indtjeningspotentiale samt politiske forhold. Ud fra disse forventninger foretager vi investeringstilsagn eller køber og sælger værdipapirer. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed. Målet med afdelingens investeringsstrategi er at finde de bedste investeringer og opnå det højeste mulige afkast, under hensyntagen til risikoen.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for foreningen. 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. Forvalterens complianceafdeling overvåger og fører kontrol med, at de førnævnte systemer og forretningsgange virker og anvendes korrekt. Overskridelse af investeringsrammer rapporteres til foreningens bestyrelse.

Bestyrelsen modtager løbende en risikorapport, således at de

kan overvåge og føre kontrol med overholdelse af placeringsregler og fondsinstruks.

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

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

For yderligere oplysninger om foreningen henvises til det gældende udbudsdokumentation og Væsentlig investorinformation. Disse kan downloades fra www.bankinvest.dk under onlinematerialer.

Foreningen er desuden underlagt revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i høsædet.

Foreningen har investeret i en venturefond som igen har investeret i en række underliggende virksomheder. Derfor er foreningen påvirket af mange af de samme risici som knytter til almindelige aktieinvesteringer.

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 selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold. Endelig giver investeringer i udlandet en valutaeksposering, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner.

Valutarisiko

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

Selskabsspecifikke forhold

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

Nye markeder/emerging markets

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

Likviditet

I forbindelse med en afdelings investering i værdipapirer er der en risiko for, at det ikke er muligt at sælge værdipapirerne

eller, at disse kun kan sælges til en kurs, der er lavere end den, der er blevet anvendt i forbindelse med beregningen af afdelingens indre værdi.

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

Modpartsrisiko

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

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.

Bestyrelse og direktion

På foreningens ordinære generalforsamling den 29. april 2021 afgik Ole Jørgensen og Bjarne Ammitzbøll efter tur ifølge vedtægterne og Niels Heering udtrådte af bestyrelsen.

Niels Bang, Kirstine Damkjær og Ole Selch Bak blev valgt som nye bestyrelsesmedlemmer.

Bestyrelsen består herefter af Niels Bang, Ingelise Bogason, Lars Boné, Lone Møller Olsen, Kirstine Damkjær og Ole Selch Bak

Bestyrelsen konstituerede sig efter generalforsamlingen med Niels Bang som formand og Ingelise Bogason som næstformand.

Der er afholdt 8 bestyrelsesmøder i 2021.

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

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Vi kan oplyse følgende om bestyrelses- og direktionsmedlemmerne:

Bestyrelse

Niels Vahman Bang, formand, tiltrådt 22. april 2021

Bestyrelsesformand for:

Advance A/S, Andreas Duckert Holding ApS, Faxe Kalk A/S FT International ApS, GFJURA 883 A/S, Gorrissen Federspiel Advokatpartnerselskab, Gorrissen Federspiel Komplementar Advokatpartnerselskab, Holdingselskabet af 8. maj 2002 A/S, J. Duckert Holding A/S, MJ Service A/S, Orchestra A/S, PeopleGroup A/S, RelationsPeople A/S, We Love People A/S

Bestyrelsesmedlem i:

BI Management A/S, Advance Holding ApS, Borealis Insurance A/S (captive insurance company), Experis A/S, Henning Larsen A/S, Henning Larsens Fond, Julie Kierkegaard A/S, PeopleGroup Five A/S, Tenneco Holdings Danmark ApS, Viniportugal A/S, Walker Danmark ApS, Cyber Holding ApS, Fælles Cyber Holding ApS, Gudbjorg og Ejnar Honore's Fond, PeopleGroup II A/S, Upatfive A/S

Ingelise Bogason, næstformand, tiltrådt 4. april 2005

Bestyrelsesformand for: Care Danmark

Bestyrelsesmedlem i: BI Management A/S, Støtteforeningen for CARE Danmark

Medlem af repræsentantskabet for: Dansk Flygtningehjælp, Care Danmark

Advisory Board medlem i: LEGO Education

Lars Boné, tiltrådt 31. maj 2011

Bestyrelsesmedlem: M & M INVEST ApS, NMI ApS

Lone Møller Olsen, tiltrådt 6. april 2016

Bestyrelsesmedlem i: Karn Holdco AB, Jetpak Top Holding, KNI A/S, Tryg A/S.

Kirstine Damkjær, tiltrådt 22. april 2021

Bestyrelsesmedlem i: PensionDanmark Holding A/S, PensionDanmark Pensionsforsikringselskab, Africa Finance, Corporation, Bladt Industries, ThomasLLoyd Energy Impact Trust PLC

Ole Selch, tiltrådt 22. april 2021

Bestyrelsesformand for: Eldrupgård Fonden

Bestyrelsesmedlem i: Finansiell Stabilitet

Direktion

BI Management A/S

Martin Fjordlund Smidt

Direktør

Ejer af Bianco Lunos Bogtrykkeri IVS

Henrik Granlund

Vicedirektør

Varetager ikke andre ledelseshverv

Bestyrelsen og direktionen udgør også bestyrelsen og direktionen for Investeringsforeningen BankInvest, Investeringsforeningen BI, Investeringsforeningen BankInvest Engros, kapitalforeningen BankInvest Select og Kapitalforeningen BankInvest Vælger, som tillige administreres af BI Management A/S.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2021 for Kapitalforeningen BI Private Equity.

Årsrapporten udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i årsregnskabsloven.

Årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021.

Foreningens ledelsesberetning indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens 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 23. marts 2022

Bestyrelse

Niels Bang

Formand

Ingelise Bogason

Næstformand

Lars Boné

Ole Selch Bak

Lone Møller Olsen

Kirstine Damkjær

Direktion

Martin Fjordlund Smidt

Direktør

Henrik Granlund

Vicedirektør

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Kapitalforeningen BI Private Equity

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Kapitalforeningen BI Private Equity for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021, omfattende resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i årsregnskabsloven.

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". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

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 m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde årsregnskabet 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. Fejlinformationer 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 konklusion 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, 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.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen 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 ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 23. marts 2022

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard

statsautoriseret revisor mne28632

Rasmus Berntsen

statsautoriseret revisor mne35461

Årsrapport

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2021 (t.kr.)	2020 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-24	-25
I alt renter og udbytter	-24	-25
Kursgevinster og -tab		
2 Kapitalandele	1.371	-16.034
3 Valutakonti	-2	-8
I alt kursgevinster og -tab	1.369	-16.042
I alt indtægter	1.345	-16.067
4 Administrationsomkostninger	114	157
Årets nettoresultat	1.231	-16.224
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	0	0
Overført fra sidste år	0	0
I alt formuebevægelser	0	0
Til disposition	1.231	-16.224
Forslag til anvendelse		
7 Til rådighed for udlodning	0	0
Frivillig udlodning	9.307	0
Overført til formue	-8.076	-16.224
I alt disponeret	1.231	-16.224

Balance pr. 31. december	2021 (t.kr.)	2020 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	3.093	3.253
Indestående i andre pengeinstitutter	6.579	8
I alt likvide midler	9.672	3.261
Kapitalandele		
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	5.205
I alt kapitalandele	0	5.205
Aktiver i alt	9.672	8.466
Passiver		
6 Investoreernes formue	9.665	8.434
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	6	32
I alt anden gæld	6	32
Passiver i alt	9.671	8.466
8 Femårsoversigt		

Noter

I. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i årsregnskabsloven klasse A. For bedre at afspejle foreningens aktiviteter er der sket tilpasning af den i henhold til årsregnskabsloven krævede opstilling. Opstillingen svarer til det der fremgår af Bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2020.

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

Ved udarbejdelsen af foreningens årsregnskab er det nødvendigt, at ledelsen foretager en række regnskabsmæssige vurderinger og skøn, der danner grundlag for præsentation, indregning og måling af foreningens aktiver og forpligtelser. Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til fastsættelse af dagsværdien for de noterede kapitalandele i venturefondene New Energy Solutions II. For NES II vedrører usikkerheden investeringer i porteføljevirk-somheder, der omfatter egenkapitalindsud i udviklingsorienterede virksomheder, hvis værdier i overvejende grad består af immaterielle værdier, og som kan kræve fortsat tilførsel af kapital. Porteføljevirk-somhederne bliver impairmenttestet med de mest opdaterede data inden for området.

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 og renteudgifter består af årets indtjente og afholdte renter af obligationer og indestående i pengeinstitutter. Aktieudbytter indtægtsføres på tidspunktet for udbyttets vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

Kursgevinster og -tab

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

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

Fællesomkostninger består af omkostninger som vedrører to eller flere afdelinger. Disse omkostninger fordeles mellem afdelingerne i forhold til den gennemsnitlige formue.

I henhold til regnskabsbekendtgørelsen for danske UCITS er administrationsomkostningerne opdelt i følgende tre områder:

1. Administration, som dækker over omkostninger til den løbende drift af afdelingen. Det omfatter bl.a. honorar til bestyrelse og revisor, gebyrer til depotselskab, fast administrationshonorar og øvrige omkostninger.
2. Investeringsforvaltning, som omfatter omkostninger til forvaltning af porteføljen af aktiver i afdelingerne.
3. Distribution, markedsføring og formidling, som omfatter formidlingsprovision.

Foreningen har indgået aftale med Investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S om administration. Dette honorar indgår under "Administration" for den enkelte afdeling.

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 Investering Danmark.

Indre værdi

Investorernes formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af foreningens gennemsnitlige månedlige opgjorte formue.

Årets afkast i procent

beregnes som:

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

ÅOP (Årlige omkostninger i procent)

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

Indirekte handelsomkostninger

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

Værdipapiromsætning, brutto og netto

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

Omsætningshastighed

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

Sharpe Ratio

Sharpe Ratio måler afkastet af en investering i forhold til risikoen. Risikoen måles på baggrund af den historiske volatilitet (standardafvigelsen). Sharpe Ratio måler således et risikostrejet merafkast. Jo højere Sharpe Ratio, jo bedre har investeringen været, såfremt porteføljens merafkast er positivt. Sharpe Ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofrie rente (merafkast) divideret med standardafvigelsen

på merafkastet. Sharpe Ratio beregnes så vidt muligt på basis af fem års observationer, dog som minimum på basis af 36 måneders observationer. Nøgletallet angives for det aktuelle regnskabsår.

Standardafvigelse

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

Noter	2021 (t.kr.)	2020 (t.kr.)
1 Renteindtægter		
Indestående i pengeinstitutter	-24	-25
I alt renteindtægter	-24	-25

2 Kapitalandele		
Realiserede kursgevinster og -tab	1.371	0
Urealiserede kursgevinster og -tab	0	-16.034
I alt kapitalandele	1.371	-16.034

3 Valutakonti		
Urealiserede kursgevinster og -tab	-2	-8
I alt valutakonti	-2	-8

4 Administrationsomkostninger	2021 (t.kr.)			2020 (t.kr.)		
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	113	1	114	129	28	157
I alt administrationsomkostninger	113	1	114	129	28	157

5 Finansielle Instrumenter	2021	2020
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,0%	61,7%
Øvrige finansielle instrumenter	0,0%	76,4%
Andre aktiver og passiver	100,0%	38,3%

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

6 Investorenes formue	2021 (t.kr.)		2020 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue-værdi	Cirk. beviser	Formue-værdi
Formue primo	273.729	8.434	273.729	24.658
Frivilling udlodning		9.307		0
Overført fra resultatopgørelsen		-8.076		-16.224
Formue ultimo	273.729	9.665	273.729	8.434

Noter

8 Femårsoversigt	2021	2020	2019	2018	2017
Årets nettoresultat (t.kr.)	1.231	-16.224	2.279	2.834	-8.045
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	9.665	8.434	24.658	25.937	23.103
Cirkulerende andele (t.kr.)	273.729	273.729	273.729	273.729	273.729
Indre værdi	3,53	3,08	9,01	9,48	8,44
Udlodning (%)	3,40				
Omkostningsprocent	1,27	0,92	0,90	1,61	1,80
Årets afkast (%)	-27,93	-65,80	12,50	-5,88	-18,24
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	0	0	0	0	13.192
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	6.576	0	0	5.000	34.535
Værdipapiriomsætning, brutto (t.kr.)	6.576	0	0	5.000	47.727
Værdipapiriomsætning, netto (t.kr.)	13.151	0	0	10.004	-11.679
Omsætningshastighed	0,73	0	0	0,21	-0,09
ÅOP (%)	1,26	0,92	0,91	0,88	1,22
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sharpe Ratio	-0,50	-0,51	-0,39		
Standardafvigelse (%)	36,37	29,11	14,46		



Finanskalender 2022

23. marts 2022
28. april 2022

Årsrapport 2021
Generalforsamling



BANK_INVEST