

Årsrapport

01.01. - 31.12.2020

Investeringsforeningen

BankInvest Engros

CVR-nr. 38 68 97 62

Sundkrogsgade 7, 2100 København Ø

Dirigent:

Generalforsamlingsdato:

BANK INVEST

Handler
med omtanke



Investeringsforeningen BankInvest Engros

CVR-nr. 38 68 97 62

Adresse

Sundkrogsgade 7

2100 København Ø

Tlf. 77 30 90 00

Fax 77 30 91 00

E-mail info@bankinvest.dk

www.bankinvest.dk

Bestyrelse

Niels Heering, formand

Ingelise Bogason, næstformand

Ole Jørgensen

Bjarne Ammitzbøll

Lars Boné

Lone Møller Olsen

Direktion**BI Management A/S**

Martin Fjordlund Smidt, direktør

Henrik Granlund, vicedirektør

Revision

Deloitte Statsautoriserede Revisionspartnerselskab

Bankforbindelse

J.P. Morgan Bank Luxembourg, Copenhagen Branch

Produktion

Kandrups Bogtrykkeri A/S

Årsrapporten offentliggøres på www.bankinvest-engros.dk. På hjemmesiden findes også information om foreningens afdelinger samt løbende rapportering.

Generalforsamling

Foreningen holder generalforsamling på Sundkrogsgade 7, 2100 København Ø tirsdag den 22. april 2021 kl. 11.00.

Indhold

4 Læsevejledning

Ledelsesberetning

- 5 Årets udvikling i hovedtræk
- 9 Samfundsansvar
- 11 Risici og risikostyring
- 15 Bestyrelse og direktion
- 16 Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Påtegninger

- 17 Ledelsespåtegning
- 18 Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Årsregnskab

- 20 Akk. Danske Aktier KL
- 25 Globale Aktier Akk. KL
- 30 Globale Aktier KL
- 35 HY Korte Obligationer KL

Fælles noter

- 40 Anvendt regnskabspraksis
- 40 Administrationsomkostninger
- 43 Væsentlige aftaler

Supplerende information

- 44 Finanskalender 2021

Læsevejledning

Investeringsforeningen BankInvest Engros består af 4 afdelinger. Hver afdeling aflægger separat regnskab og afdelingsberetning. Regnskaberne viser afdelingernes økonomiske udvikling i regnskabsåret samt giver en status ultimo.

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

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

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

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

Årets udvikling i hovedtræk

Foreningen består af fire aktivt forvaltede afdelinger fordelt på tre aktieafdelinger og en obligationsafdeling.

Foreningen retter alene henvendelse til institutionelle investorer som pengeinstitutter, pensionskasser, forsikringsselskaber, investeringsforeninger og lignende, som har en gældende aftale med BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S, og investorer, som pengeinstitutterne har en porteføljeplejeaftale med.

Formueudvikling

Foreningens formue er steget fra 1.524 mio. DKK primo året til 1.797 mio. DKK ultimo året. Der er foretaget nettoemissioner for 249 mio. DKK (2019: 225 mio. DKK), som udelukkende kan henføres til Globale Aktier Akk. KL, der tegnede sig for nettoemissioner for alene 847 mio. DKK. Foreningens øvrige afdelinger har alle oplevet tilbagegang, som delvist kan henføres til omlægning til andre BankInvest-produkter. Foreningen har realiseret et samlet regnskabsmæssigt resultat på 57 mio. DKK. (2019: 221 mio. DKK), og der er udbetalt 32 mio. DKK (2019: 1 mio. DKK) i udbytte til foreningens investorer i regnskabsåret 2020.

Udbytte

Bestyrelsen for foreningen foreslår nedenstående udbytter for 2020 i de to udbyttebetalende afdelinger. Udbytterne er opgjort i overensstemmelse med vedtægterne og reglerne om minimumsindkomst i skattelovgivningen. Udbytterne er angivet med deres tilhørende indkomstfordeling i kroner (DKK) pr. bevis.

Udlodning i DKK pr. bevis	Aktieindkomst	Pensionsbeskatning	Selskabindkomst
HY Korte Obligationer KL	0,00	0,00	0,00
Globale Aktier KL	35,60	35,60	35,60

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

Bestyrelsen har besluttet, at de i årsrapporten opgjorte udbytter skulle udbetales aconto. Udbytterne blev udbetalt fra foreningen den 11. februar 2021 og udgjorde samlet set 2,4 mio. DKK (2019: 32 mio. DKK).

Afkastudvikling

I årsrapporten for 2019 gav vi udtryk for, at coronapandemien ville få negative konsekvenser for verdensøkonomien, de finansielle markeder og afkastene for foreningers afdelinger.

Ved halvåret så vi da også negative afkast i tre af foreningens afdelinger, og det var kun Akk. Danske Aktier, som var i stand til at levere et positivt afkast. Vi havde dog en forventning om, at de mange hjælpepakker og øvrige politiske tiltag ville medføre en bedring i afkastene i 2. halvår.

Dette viste sig at holde stik, og afdelingernes sammenligningsindeks endte alle med positivt afkast, idet Akk. Danske Aktier KL og HY Korte Obligationer desuden formåede at slå deres respektive sammenligningsindeks.

Trods et turbulent år er det mindre tilfredsstillende, at de globale afdelinger ikke formåede at matche afkastet for sammenligningsindekset. For Globale Aktier KL var en del af årsagen, at formuen blev reduceret markant i året og således udgjorde 6 mio. DKK ultimo året. Dette har betydet, at afdelingens faste omkostninger har påvirket afkastet mere negativt, sammenlignet med øvrige afdelinger med en væsentlig større formue.

Bestyrelsen har fortsat stor opmærksomhed på de afdelinger, hvor afkastene halter efter deres respektive sammenligningsindeks. Bestyrelsen drøfter derfor løbende og i tilknytning til bestyrelsesmøderne kvaliteten af den modtagne rådgivning. Bestyrelsen har fokus på, at rådgiver løbende redegør for, hvilke tiltag der iværksættes for at rette op på afkastudviklingen. Det er bestyrelsens vurdering, at rådgiver har det nødvendige fokus på udfordringerne og foretager de tilpasninger, der er behov for.

Afkast i procent	Afdeling	Indeks*
HY Korte Obligationer KL	0,90	0,76
Globale Aktier KL	-3,36	6,24
Globale Aktier Akk. KL	-0,09	6,24
Akk. Danske Aktier	33,10	29,12

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

Den økonomiske udvikling

Året 2020 vil gå over i historien som et af de værste år i nyere tid, både socialt og økonomisk. Covid-19 ramte verden i løbet af 1. kvartal 2020 og har påvirket os i en grad, der ikke er set siden 2. verdenskrig. Over 2,5 mio. mennesker er nu omkomne pga. covid-19. Der er ca. 113 mio. , der er blevet konstateret smittede – med et langt højere mørketal. Over hele verden mistede millioner af mennesker deres arbejde i løbet af året,

mens mange virksomheder gik til grunde eller lige akkurat holdt sig oven vande takket være hjælpeprogrammer. Antallet af ekstremt fattige steg for første gang i 20 år, så 700 mio. mennesker nu må klare sig for under 2 USD om dagen. Det er 100 mio. flere end i 2019. Historisk store finans- og pengepolitiske hjælpepakker blev sat i søen for at holde en hånd under økonomien. Et enormt beløb svarende til ca. 14% af verdens samlede bruttonationalprodukt blev pumpet ind i økonomierne via finanspolitiske hjælpepakker, mens centralbanker verden over sænkede renterne, flere steder til nul eller lavere, og opkøbte obligationer for massive beløb.

Alt dette havde ingen forudset ved indgangen til 2020. Vi stod der med en forventning om, at det ti år gamle konjunkturopsving kunne fastholde en positiv vækst lidt endnu. Set i bakspejlet var det ønsketænkning. En ukendt virus kom snigende ind fra øst og skubbede hele verdensøkonomien ned i recessionsdybet.

Den økonomiske udvikling i 2020

Sidste forårs pludselige nedlukning af store dele af samfundet i Danmark og udlandet medførte et kollaps i de fleste økonomiske nøgletal. Ordretilgangen til den tyske industri faldt næsten 40% fra februar til april. Alene i april forsvandt der knap 21 mio. jobs i USA. Til sammenligning forsvandt der 800.000 jobs i de værste måneder under finanskrisen. Her i starten af 2021 er beskæftigelsen fortsat 10 mio. lavere i USA end før krisens udbrud.

Den økonomiske udvikling gennem 2020 blev i det hele taget en udvikling præget af genåbninger og nedlukninger og flere bølger af covid-19-smitten. Smittespredningen faldt noget hen over sommeren og ind i efteråret, hvilket hurtigt skabte grundlaget for højere økonomisk aktivitet. Men i vintermånederne accelererede smitten igen voldsomt. Det førte til nye nedlukninger og et fornyet økonomisk pres. Nye mutationer kom til, og vi har alle lært om fx den britiske variant, B117.

Alt i alt faldt det globale BNP ca. 4% i 2020. Det er voldsomt. I 1946 faldt BNP ca. 8%, og i 1932 faldt BNP 3-4%. Selv under finanskrisen var der blot en årlig nedgang i BNP på 0,1% i 2009. Det var i særdeleshed serviceerhvervene, der oplevede en så markant faldende omsætning i 2020, idet sociale restriktioner og almindelig forsigtighed holdt os tilbage fra at gå på restauranter, barer og caféer og deltage i andre former for forlystelser. Rejseaktiviteten faldt drastisk, ligesom hotellerne stod tomme gennem det meste af 2020.

Baggrunden for, at den økonomiske aktivitet ikke faldt endnu mere i Danmark og omverdenen, skal findes i en historisk

stor, pengepolitisk og finanspolitisk indsats. I marts måned satte den amerikanske centralbank (Federal Reserve) renten ned fra 1,5% til 0%. Den amerikanske centralbank igangsatte samtidig et historisk stort opkøbsprogram i obligationsmarkedet og nåede i alt i 2020 at øge beholdningen af værdipapirer med ca. 3.000 mia. USD. Det er ca. det dobbelte af, hvad vi så centralbanken gøre under finanskrisen.

Den Europæiske Centralbank (ECB) opererede allerede forud for pandemien med en negativ rente for bankernes indskud på -0,5%. Den blev fastholdt, mens ECB prioriterede nye store opkøb i obligationsmarkedet og store likviditetsforsyninger til banksektoren. I Danmark blev Nationalbankens indskudsbevisrente sat lidt op i marts fra -0,75% til -0,6% og kom dermed tættere på ECB's rentesats.

I alle lande har vi samtidig set en drastisk forværring af de offentlige finanser. Det er sket både som en konsekvens af markant højere udgifter til hjælpepakker og sundhedsudgifter og efter markant faldende skatteindtægter pga. den faldende økonomiske aktivitet. I Danmark fortæller tallene om en offentlig budgetsaldo, der er gået fra et overskud på 88 mia. DKK i 2019 til et underskud på 81 mia. i 2020, altså en forværring på 169 mia. kroner. Underskuddet svarer til ca. 4% af BNP og er på linje med det, vi så i årene efter finanskrisen. Til sammenligning ramte USA sidste år et historisk stort budgetunderskud på 15% af BNP.

De samfundsøkonomiske omkostninger forbundet med covid-19 kan endnu ikke opgøres. Krisen er endnu ikke overstået. Meget afhænger også af beregningsmetoder og forudsætninger. Men at der her vil være tale om en regning på linje med finanskrisen i 2008-2009, er der ingen tvivl om, og meget afhænger af vores håndtering af pandemien i de kommende måneder.

Udviklingen på de finansielle markeder i 2020

Udviklingen på de finansielle markeder i 2020 var i høj grad præget af pandemien, som satte store dele af den globale økonomi i stå. De finansielle markeder reagerede kraftigt på nedlukningen, og det brede MSCI AC World-verdensindeks faldt mere end 30% hen over februar og marts, samtidig med at renterne på de mere sikre statsobligationer tordnede ned.

Udviklingen på aktiemarkedet gjorde 1. kvartal 2020 til det værste kvartal siden finanskrisen. Faldene kom langt hurtigere og kraftigere, end de fleste havde regnet med – og det samme gjaldt den efterfølgende optur. Markedet ramte bunden den 23. marts, og understøttet af historisk store, penge- og finanspolitiske hjælpepakker var de globale aktier allerede i

slutningen af april steget ca. 30% over bunden. Særligt den amerikanske centralbanks massive likviditetsindsprøjtninger, hjælpeprogrammer og rentesænkninger fik investorerne til at genvinde risikoappetitten.

Aktierne fik nyt momentum mod slutningen af året, efter afklaringen af det amerikanske præsidentvalg til fordel for demokraten Biden og efter positive nyheder på vaccinefronten, som tiltrak flere investorer til aktiemarkedet. Verdensindekset sluttede året med en stigning på ca. 6% målt i DKK. På trods af et ekstraordinært år med ekstreme kursudsving var der for året som helhed altså tale om et ganske "normalt" afkastår. Amerikanske aktier endte året med et afkast på ca. 16%, men en betydelig svækkelse af dollaren over for euro sænkede dog afkastet fra en dansk investors perspektiv til ca. 7%. Aktier fra Emerging Markets-landene steg 8%, målt i danske kroner, mens det brede danske OMX Copenhagen Cap-indeks blev årets topscorer med et imponerende afkast på næsten 30%.

Mens nedturen på aktiemarkedet i foråret var bredt funderet på tværs af regionerne, var der markante forskelle på tværs af sektorerne. Særligt aktier inden for teknologi og onlinehandel klarede sig flot igennem krisen pga. de ændrede forbrugsvaner, som nedlukningen af økonomien medførte. Fx steg de såkaldte FAANG-aktier (Facebook, Apple, Amazon, Netflix og Google) alle mellem 30% og 80% i 2020. It-sektoren oplevede generelt en massiv fremgang i løbet af året, mens bl.a. energi- og finanssektoren blev udfordret af faldende oliepriser og renter. Olieprisen handlede endda kortvarigt negativt(!) i april måned, da verdens olielagre var fyldt op.

Udviklingen blandt sektorerne kunne også ses på de såkaldte aktiefaktors afkast i 2020, hvor globale valueaktier halvede gevaldigt efter vækstaktier og endte året ca. 30% efter. Vækstaktierne nød i løbet af året særlig godt af det kraftige rentefald, hvilket sænkede diskonteringen af de fremtidige cashflows og dermed øgede nutidsværdien af disse.

2020 bød ligeledes på positive afkast på tværs af en række obligationsprodukter, drevet af årets markante rentefald. 10-årige amerikanske statsrenter endte ved årets udgang på 0,91%, ca. 1% lavere end ved starten af 2020. Også inden for flere af de mere risikofyldte obligationstyper var der positive afkast for året som helhed. Emerging Markets-obligationer udstedt i USD (og valutasikret til DKK) gav i 2020 et markedsafkast på ca. 4,5%, mens High Yield-obligationer gav 3,7%. EM-obligationer i lokalvaluta nåede aldrig at lukke det hul, som blev skabt i foråret, og endte året med et fald på ca. 6%.

Forventninger til 2021

2021 er lige fra første dag blevet en kamp for at bekæmpe covid-19 med de nye vacciner. De første personer i den vestlige verden, i Storbritannien, fik allerede i december den nye vaccine fra Pfizer-BioNTech. Både i USA og Europa og i andre dele af verden er vi på nuværende tidspunkt kommet et godt stykke ind i vaccinationsprogrammet. I Danmark er der udsigt til, at hovedparten af den voksne befolkning vil være vaccineret i juli. Ligeledes er der udsigt til, at EU, USA, Kina m.fl. kan nå op på at have vaccineret 60% eller flere, inden efterårets kulde sætter ind. Dermed er der rigtig gode odds for, at vi er i gang med at få langt bedre styr på smitten. Det indebærer, at de igangværende åbninger i vores samfund kan fortsætte, til stor gavn for også den økonomiske aktivitet.

Vaccinerne ser dermed ud til at være en katalysator for et markant økonomisk opsving, der vil blive gradvis mere synligt gennem året. Vi forventer et meget tydeligt økonomisk opsving særlig i 2. halvår, drevet af et markant løft i privatforbruget og i virksomhedernes produktion og investeringer.

Overordnet har vi følgende forventninger til den økonomiske og finansielle udvikling i 2021:

- Globalt BNP: Den økonomiske fremgang vil gradvis blive stærkere gennem 2021 i takt med en vaccinedrevet inddæmning af covid-19. Konsensus peger på en global BNP-fremgang på ca. 5%, hvilket vi finder realistisk. Vi ser i højere grad 'risiko' for positive vækstoverraskelser frem for negative, drevet af et kraftigt forbrugs- og investeringsboom i særlig 2. halvår 2021. Forbrugerne har i mange lande opsparet ekstraordinært store midler, parat til at blive anvendt på varer og serviceydelser, når forbrugertilliden for alvor trækker op igen. Det gælder også i Danmark, hvor private har mere end 1.000 mia. kroner stående på likvide konti, væsentligt mere end før krisen.
- Global inflation: Inflationen har været ekstraordinært presset ned i 2020 pga. efterspørgselssvigt i store dele af samfundsøkonomien. Vi forventer et mildt inflationsløft i 2021. Fx ligger den amerikanske kerneinflation i øjeblikket på 1,6%. Vi ser en let stigning op mod de 2%, som er Federal Reserves langsigtede mål. Kerneinflationen er aktuelt helt nede på 0,2% i euroområdet. En ventet stigning til ca. 1% gennem 2021 vil fortsat efterlade ECB langt fra inflationsmålsætningen.
- Korte renter: Alle signaler fra de store centralbanker peger på stabilitet for de korte renter. Vi forventer, at Federal Reserve vil holde den toneangivende korte rente uændret i niveauet 0-0,25%, ligesom ECB ventes at holde indskudsrenten på -0,5%. Det lægger op til en stabil kort rente, også i Danmark.

- Lange renter på statsobligationer: Som en konsekvens af højere global vækst, let stigende inflation/inflationsforventninger og forværrede offentlige finanser er der ikke længere udsigt til et yderligere fald i renterne på de lange statsobligationer. Centralbankerne vil fortsat opkøbe obligationer 2021 for meget store beløb i 2021 – og vil dermed bidrage til at dæmpe rentestigningerne. Vi ser 10-årige amerikanske statsrenter omkring 1,20% ultimo 2021 og tyske/danske renter omkring -0,40%. Det er en stigning på henholdsvis 30 basispunkter og 20 basispunkter sammenlignet med niveauerne i slutningen af 2020.
- Globale aktier: Kraftig økonomisk vækst i 2021 peger på stærk indtjeningsfremgang for mange virksomheder. Trods stigningerne gennem 2020 fremstår aktier generelt set fortsat attraktive i forhold til det lave renteniveau. I de sidste ti år har det globale aktiemarked givet et afkast på godt 10% pro anno i danske kroner. Vi forventer, at afkastet i 2021 slutter på minimum det samme.
- Valuta: Den handelsvægtede USD blev svækket ca. 9% mod danske kroner i 2020 og blev handlet ned mod 6 kroner. De tyngende kræfter ser ud til at fortsætte i 2021 med en lav, kort USD-rente og et stigende handelsunderskud i USA. Samtidig ser vi en stigende global risikovillighed på de finansielle markeder. USD svækkes typisk i et sådant miljø og styrkes omvendt i perioder med voksende usikkerhed. Vi ser størst potentiale for USD-svækkelse over for EM-valutakursuniverset og i mindre omfang over for EUR – og dermed danske kroner. Vi kalkulerer med en moderat svagere USD over for EUR – op mod 1,25 – hvilket også vil indebære, at USD kommer lidt ned under 6 kroner pr. dollar gennem året.

Vi er ikke blinde for, at vi står med en betydelig scenarie-usikkerhed. En ting er vores base case, som udtrykker ganske positive forventninger til den økonomiske og finansielle udvikling i resten af 2021 og ind i 2022. Men vi står med en verden, der er blevet brændemærket og chokeret af sars-covid-2. Det kan få uforudsete negative effekter. Vi er opmærksomme på, at vi aldrig før har set så stor en gældssætning globalt, på tværs af den private og offentlige sektor. Vi står også på ukendt jord, hvad angår covid-19-vaccinernes effektivitet og bivirkninger. Og der tegner sig nye politiske spændingsfelter globalt, først og fremmest mellem demokratierne og Kina.

Men når det er sagt er det efter vores bedste vurdering overvejende sandsynligt, at verden har taget det første skridt ind i et længerevarende opsving i 2020'erne. Det er et opsving, som er båret af fornyet optimisme, af teknologi og af et endnu stærkere momentum i den bæredygtige agenda. Efter krise kommer der som regel optur – og mon ikke det også vil gælde denne gang?

Måltal for det underrepræsenterede køn

Den kønsmæssige fordeling blandt foreningernes seks generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer udgør i december 2020 følgende: 66,67% mænd og 33,33% kvinder.

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

Med henblik på at tilpasse det opstillede måltal til foreningernes udvikling gennemgår, opdaterer og godkender bestyrelsen måltallet efter behov mindst én gang om året.

Vidensressourcer

BI Management A/S er foreningens investeringsforvaltningsselskab. Selskabet råder over brede, betydelige 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 Holding A/S, BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S samt eksterne porteføljeforvaltere. Vidensressourcer udgør derfor ikke nogen risiko i forhold til afdelingernes fremtidige resultat og afkast.

Usædvanlige forhold

Ud over omtalen 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, idet 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.

Revision

Foreningens revisionshonorar udgjorde i 2020: 60 t.kr. (2019: 70 t.kr.). Andre honorar til foreningens generalforsamlingsvalgte revisor udgjorde i 2020: 25 t.kr. (2019: 0 t.kr.)

Samfundsansvar

Kort beskrivelse af BankInvests investeringspolitik

BankInvest investerer i obligationer og aktier.

Investeringer i obligationer 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.

Investeringer i aktier er baseret på en langsigtet og fundamental tilgang til investering. For nogle porteføljer anvendes ydermere en kvantitativ tilgang til investering.

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

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

Politikker for samfundsansvar

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

FN's principper for ansvarlige investeringer

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

De seks principper er:

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

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

Denne seneste rapportering findes på www.bankinvest.dk/etik.
Screeninger i henhold til FN konventioner og internationale normer

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

Danske anbefalinger

BankInvest følger de danske Anbefalinger for aktivt Ejerskab udstedt af Komitéen for god selskabsledelse i november 2016 og Brancheanbefaling vedrørende minimumshåndtering af bæredygtighed udstedt af Investering Danmark i november 2020.

Dansif – et netværksforum

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

Omsætning af politik til handling

BankInvest offentliggør en Politik for aktivt Ejerskab på <https://bankinvest.dk/baeredygtighed/aktivt-ejerskab/> sammen med en redegørelse om anbefalingerne for aktivt ejerskab, herunder at BankInvest samarbejder med ISS ESG omkring afgivelse af stemmer på aktieselskabernes generalforsamling.

Investering i aktier og virksomhedsobligationer

BankInvest samarbejder med MSCI omkring analyser af selskabers ledelsesmæssige, sociale og miljømæssige forhold. Disse analyser indgår i investeringsprocessen og er således en del af vurderingen af, hvorvidt BankInvest skal investere i et selskab eller ej. Hvis et selskab vurderes at have særlig høje ESG-risici af MSCI, forelægges dette til orientering for Komitéen for Ansvarlige Investeringer.

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

kan det føre til salg af selskabets aktier. BankInvests Komité for Ansvarlige Investeringer gennemgår rapporter fra Sustainalytics to gange årligt og vurderer, om en dialog skal føre til salg af en aktie. Den seneste liste over selskaber, som BankInvest ikke investerer i, findes på www.bankinvest.dk/etik

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.

Væsentligste risici i relation til investeringspolitikken

BankInvest har typisk fokuseret på de ledelsesmæssige forhold i investeringsanalyserne, men sociale og miljømæssige forhold indgår i højere og højere grad i virksomhedsanalysen. Dette drejer sig bl.a. om virksomhedernes CO₂-udledning og medarbejderforhold.

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

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

Anvendelse af ikke-finansielle nøglepræstationsindikatorer

BankInvest har i 2020 lanceret bæredygtige porteføljer, der både forventes at bidrage positivt til FN's verdensmål og reducere CO₂-udledningen i forhold til verdensmarkedet med 50 %. Derudover har selskaberne generelt gode ESG-egenskaber og investerer ikke i de selskaber, der enten har dårlige ESG-egenskaber eller overtræder internationale normer.

Vurdering af resultater

Sustainalytics er typisk i et dialogforløb på BankInvests vegne med omkring 10-20 selskaber årligt. I 2020 har Sustainalytics afsluttet et dialogforløb med positivt udfald for 13 virksomheder, som BankInvest har investeret i. Dette niveau forventes også fremadrettet.

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

Risici- og risikostyring

Som investor i 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 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 tidshorizonten for investeringen er. Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine investeringsforeningsbeviser, bør man som udgangspunkt ikke investere i afdelinger med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 6 eller 7 på EU-risikoskalaen).

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

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. renteudviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger køber og sælger vi aktier og obligationer. Denne type beslutninger er i sigens natur forbundet med usikkerhed.

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

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

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

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

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

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

Risici knyttet til driften af foreningen

For at undgå fejl i driften af foreningen har 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 fornævnte systemer og forretningsgange virker og anvendes korrekt. Overskridelse af investeringsrammer rapporteres til foreningens bestyrelse og i visse tilfælde også til Finanstilsynet.

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

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

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

For yderligere oplysninger om de enkelte af foreningens afdelinger henvises til det gældende prospekt og Central Investorinformation. Disse kan downloades fra www.bankinvest.dk/produkter/engros.aspx#informationbi under online-materialer 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 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 eksponering mod valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil den enkelte afdelings kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. Afdelinger, som investerer i danske aktier eller obligationer, har ingen direkte valutarisiko, mens afdelinger, som investerer i europæiske aktier eller obligationer udstedt i euro, har begrænset valutarisiko. Afdelinger, hvor der systematisk kurssikres mod danske kroner eller euro, har en meget begrænset valutarisiko.

Selskabsspecifikke forhold

Værdien af en enkelt aktie og obligation kan svinge mere end det samlede marked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på valutamarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, markeds- 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.

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 ustabilt politisk system indebærer en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltninger inden for økonomi og politik. For investorer kan dette eksempelvis betyde, at aktiver nationaliseres, at rådigheden over aktiver begrænses, eller at der indføres statslige overvågnings- og kontrolmekanismer. Valutaerne er ofte udsat for store og uforudsete udsving. Nogle lande har enten allerede indført restriktioner med hensyn til udførsel af valuta eller kan gøre det med kort varsel. Markedslikviditeten på de nye markeder kan være svingende som følge af økonomiske og politiske ændringer, naturkatastrofer samt andre niveauer for skatter og særlige gebyrer. Effekten af ændringer i de nævnte forhold kan i visse tilfælde vise sig at være af mere vedvarende karakter afhængig af, i hvilken grad de påvirker de berørte markeder.

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 renteændringer, kunne have indflydelse på likviditeten i det enkelte værdipapir.

Modpartsrisiko

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

I obligationsafdelingerne opstår modpartsrisikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter og strukturerede produkter og er mest udtalt ved indgåelse af kontrakter til at sikre afdelingerne mod udsving i valutakurser på papirer i andre valutaer end danske kroner og euro. I aktieafdelinger investeres der ofte i American Depositary Receipts (ADRs) og Global Depositary Receipts (GDRs), hvis det ikke har været muligt at købe den underliggende aktie. Depotbeviserne kan ikke risikomæssigt sidestilles med investeringer i de underliggende aktier. De involverede risici vil blandt andet afhænge af struktureringen af det konkrete bevis. Der er således stor forskel på, om depotbeviset er børsnoteret eller handles OTC, eller om der er mulighed for at ombytte til de underliggende aktier eller ej. Investeringer i depotbeviser indebærer ud over eksponeringen mod den underliggende aktie også en eksponering mod udstederen af depotbeviset, hvilket medfører en væsentlig modpartsrisiko.

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

Særlige risici ved obligationsafdelingerne

Obligationmarkedet

Obligationmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af afdelingens investeringer. Desuden vil markeds- og likviditetsrisiko

generelle økonomiske forhold, herunder renteudviklingen globalt, påvirke investeringernes værdi.

Renterisiko

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

Kreditrisiko

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

Refinansiering

Stater og virksomheder kan, hvis der kan findes en långiver, gennemføre en refinansiering af deres gældsposter ved at optage nye lån til indfrielse af eksisterende lån. I forbindelse med refinansiering er der risiko for øgede omkostninger i forbindelse med optagelse og afvikling af det nye lån, hvilket kan betragtes som en udvidet risiko, da man ud over risikoen for højere rente på lånet, potentielt også kan blive pålagt en række omkostninger i forbindelse med optagelse af det nye lån.

Såfremt en refinansiering ikke er mulig, kan obligationsudstederen komme i en situation, hvor denne ikke kan overholde sine forpligtelser over for obligationsejerne, hvorved hele eller dele af investeringen vil være tabt.

Særlige risici ved aktieafdelingerne

Udsving på aktiemarkedet

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

generelle markeds-mæssige og økonomiske forhold.

Risikovillig kapital

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

Bestyrelse og direktion

På foreningens ordinære generalforsamling den 28. april 2020 var Ingelise Bogason og Lars Boné på valg. Ingelise Bogason og Lars Boné havde indvilliget i at stille op til genvalg.

Ingelise Bogason og Lars Boné blev genvalgt.

Bestyrelsen består herefter af Niels Heering, Ingelise Bogason, Ole Jørgensen, Bjarne Ammitzbøll, Lars Boné og Lone Møller Olsen.

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

Der er afholdt 8 bestyrelsesmøder i 2020.

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

Foreningens samlede bestyrelseshonorar udgjorde i 2020: 23 t.kr. (2019: 29 t.kr.)

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

Niels Heering, Formand Tiltrådt 28. april 2020

(Medlem af bestyrelsen siden 25. april 2019)

Bestyrelsesformand for: Aborethusene A/S, Aquaporin A/S, Aquaporin Space Alliance ApS, Civ.ing. N.T. Rasmussens Fond, JEU Holding A/S, Nesdu A/S, Nesdu Landbrug A/S, Nesdugaard Holding ApS, NTR Holding A/S, NTR Invest A/S, WAMA Consult ApS, Danish Aerospace Medical Company A/S, Danish Aerospace Company A/S, Stæhr Holding A/S, Viga Holding A/S, Viga RE Management A/S, Viga RE ApS.

Bestyrelsesnæstformand for 15. Juni Fonden.

Bestyrelsesmedlem i BI Management A/S, Henrik Stæhr A/S, Lise og Valdemar Kählers Familiefond, Ole Mathiesen A/S, StandbyCo I ApS (Helgstrand Dressage), StandbyCo II ApS, NKB V DK Komplementar ApS, NKB INVEST II Komplementar ApS, NKB INFRASTRUCTURE Komplementar ApS, NKB Private Equity VI ApS, NKB INFRASTRUCTURE II Komplementar ApS, Kapitalforeningen Nykredit Private Banking Elite, 15. JF Invest A/S.

Ingelise Bogason, næstformand. Tiltrådt 22. marts 2017

Bestyrelsesformand for: Arkitektskolen, Aarhus

Bestyrelsesformand og medlem af repræsentantskabet for: Care Danmark

Medlem af bestyrelsen for: BI Management A/S
Medlem af repræsentantskabet for: Dansk Flygtningehjælp
Advisory Board medlem i: LEGO Education

Ole Jørgensen, Tiltrådt 22. marts 2017

Ingen øvrige ledelseshverv

Bjarne Ammitzbøll, Tiltrådt 22. marts 2017

Adm. direktør for: BA Holding Billund ApS.

Direktør for: Komplementarselskabet Dampvæveriet ApS, KB GP ApS, KB Nr. Bjert ApS.

Bestyrelsesmedlem i K/S Dampvæveriet, Grenå, Carstens Anpartsselskab, Grindsted, Kinnerton Properties Holding II ApS, KGH Holding, Grindsted A/S, KGH Property A/S, Sinding Gruppen A/S, KB Strømmen P/S, KB Lindvedhave II P/S.

Lars Boné, Tiltrådt 22. marts 2017

Direktør for: KIRKBI Real Estate Investment s.r.o.

Bestyrelsesmedlem: M & M INVEST ApS.

Lone Møller Olsen, Tiltrådt 22. marts 2017

Bestyrelsesmedlem i Karn Holdco AB (Karnov Group), Jetpak Top Holding, KNI A/S.

Direktion

BI Management A/S

Martin Fjorlund Smidt

Direktør

Adm. direktør i Bianco Lunos Bogtrykkeri IVS

Henrik Granlund

Vicedirektør

Varetager ikke andre ledelseshverv

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2020. Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 18. marts 2021

Bestyrelse

Niels Heering,

Formand

Ingelise Bogason

Næstformand

Ole Jørgensen

Bjarne Ammitzbøll

Lars Boné

Lone Møller Olsen

Direktion

Martin Fjordlund Smidt

Direktør

Henrik Granlund

Vicedirektør

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorerne i Investeringsforeningen BankInvest Engros

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen BankInvest Engros for regnskabsåret 01.01.2020 - 31.12.2020, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fælles-noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 4 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om investeringsforeninger mv.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2020 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2020 - 31.12.2020 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

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.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv. 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, 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 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 ledelsesberetningerne 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 investeringsforeninger mv.

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 investeringsforeninger mv. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

København, den 18. marts 2021

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Jens Ringbæk

statsautoriseret revisor, mne 27735

Tenna Hauge Jørgensen

statsautoriseret revisor, mne 33800

AKK. Danske Aktier KL

Afdelingsberetning

Stamoplysninger

Unoteret

Akkumulerende

Introduceret: Februar 2018

Risikoklasse: 6

Benchmark: OMX Copenhagen Cap inkl. nettoudbytte

Fondskode: DK0060951861

Porteføljeadministrator: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning 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/produkter/engros.aspx#informationbi.

Mål og investeringspolitik

Akk. Danske Aktier KL er en afdeling under Investeringsforeningen BankInvest Engros.

Hovedparten af pengene investeres i aktier i virksomheder, der skal være hjemmehørende eller børsnoteret i Danmark. 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 foreningen placeret i kategori 6. Foreningen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Det danske aktiemarked var som de internationale markeder voldsomt påvirket af coronaudbruddet i begyndelsen af året, hvor dramatiske nedlukninger satte mange økonomier i stå. Delvise genåbninger kombineret med massive økonomiske støtteprogrammer fik sidenhen markederne til at genvinde terræn, men kursstigningerne på det danske aktiemarked gav de store internationale aktieindeks baghjul. Kaxcap-indekset steg således fænomenale 29% i 2020, mens verdensindekset steg ca. 6%, målt i DKK.

Porteføljen har i 2020 skabt et solidt afkast på 33,10%, som repræsenterer et flot merafkast på hhv. 3,98% i forhold til vores sammenligningsindeks. Vi har en forkærlighed for cases med stærk markedsposition og høj ledelseskvalitet, og vi lykkedes med at udnytte markedspanikken i foråret til netop at styrke porteføljens sammensætning i denne retning på gunstige kursniveauer.

Porteføljens overvægt i Vestas gav det største bidrag til merafkastet i 2020, efter at aktiekursen oplevede mere end en fordobling i løbet af året. Til trods for at coronapandemien skabte mange udfordringer i selskabets globale og komplekse forsyningskæder, ses omsætningen lande på det niveau, man havde stillet i udsigt før coronaudbruddet, og efterspørgslen er generelt set ikke blevet påvirket. Verdenssamfundets fokus på grøn omstilling har dertil skabt en væsentlig investorappetit på sektoren, som også har styrket kursudviklingen.

Porteføljens undervægt i Coloplast bidrog også markant til merafkastet. Aktiemarkedet havde i begyndelsen af året belønnet aktien for at være i sundhedssektoren, som ansås for et trygt sted at lægge sine investeringer, mens verdensøkonomien var i bølgegang. Den stemning vendte dog, da det viste sig, at corona medførte ændrede prioriteringer i hospitalsvæsenet, som fremkaldte en nedjustering af Coloplasts årsresultat. Sidenhen har optimisme omkring udvikling af coronavacciner og dermed en normalisering af verdensøkonomien yderligere bidraget til at trække investorfokus mod andre sektorer.

I den anden ende af afkastskalaen har porteføljens overvægt i DFDS været en hæmsko for merafkastet. Aktien kom ud på en massiv rutsjetur i begyndelsen af året, som især tog fart under markedskorrektionen, da coronaudbruddet fik status af en pandemi. Aktien formåede ikke at indhente det tabte, bl.a. fordi indtjeningen fra passageraktiviteterne er hårdt ramt af rejserestriktioner, ligesom bekymringer omkring udfaldet af Brexit-forhandlingerne også har skabt nervøsiteten.

Ambu har ligesom Coloplast oplevet skiftende investorappetit i løbet af året. I modsætning til Coloplast endte Ambu dog med en flot kursstigning. Da porteføljen er undervægtet i aktien, kostede denne stigning på merafkastet. Markedet er blevet mere optimistisk, hvad angår Ambus muligheder for at vinde markedsandele, efter at det er lykkedes selskabet at hive adskillige indkøbskontrakter til den amerikanske hospitalssektor i land. Der er også udbredt tiltro til, at coronapandemien kan bidrage til et skærpet fokus på hygiejne/brug af engangssudstyr i hospitalsvæsenet.

Afdelingens formue udgjorde 162.264 t.kr. ultimo 2020 mod 125.996 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettostigning på 36.268 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 3.376 t.kr., Periodens nettoresultat udgjorde 39.626 t.kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

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

Forventninger til 2021

Robustheden i det danske aktiemarked viste for alvor sine kvaliteter i 2020, hvor de store toneangivende selskaber i stor udstrækning evnede at tilpasse sig coronavirkeligheden på fornuftig vis. Investorerne har ved indgangen til 2021 stor appetit på aktier, som nyder godt af den grønne omstilling, og her er det danske aktiemarked særdeles velegnet. En forventning om en normalisering af de internationale økonomier i løbet af 2021 kombineret med et fortsat lavt renteniveau skaber rammerne for endnu et godt år for danske aktier, om end vi næppe ser afkast på niveau med det meget høje niveau i 2020

AKK. Danske Aktier KL

Resultatopgørelse	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-9	-8
2 Udbytter	1.718	2.776
I alt renter og udbytter	1.709	2.768
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	39.260	28.779
3 Handelsomkostninger	49	29
I alt kursgevinster og -tab	39.211	28.750
I alt indtægter	40.920	31.518
4 Administrationsomkostninger	1.045	934
Resultat før skat	39.875	30.584
5 Skat	249	327
Årets nettoresultat	39.626	30.257
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	39.626	30.257
I alt disponeret	39.626	30.257

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	362	2.143
Indestående i andre pengeinstitutter	4	30
6 I alt likvide midler	366	2.173
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	157.111	124.298
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.970	0
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	227	0
6 I alt kapitalandele	161.308	124.298
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	17	17
Mellemværende vedr. handelsafvikling	601	0
I alt andre aktiver	618	17
Aktiver i alt	162.292	126.488
Passiver		
7 Investorernes formue	162.264	125.996
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	28	28
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	464
I alt anden gæld	28	492
Passiver i alt	162.292	126.488

8 Femårsoversigt

AKK. Danske Aktier KL

Noter	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)				
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter	-9	-8				
I alt renteindtægter	-9	-8				
2 Udbytter						
Noterede aktier fra danske selskaber	1.660	2.776				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	58	0				
I alt udbytter	1.718	2.776				
3 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger	70	45				
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-21	-16				
I alt handelsomkostninger	49	29				
4 Administrationsomkostninger	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)				
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	256	20	276	234	25	259
Investeringsforvaltning	769	0	769	675	0	675
I alt administrationsomkostninger	1.025	20	1.045	909	25	934
5 Skat	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)				
Ikke refunderbar skat	249	327				
I alt skat	249	327				
6 Finansielle Instrumenter	2020	2019				
Børsnoterede finansielle instrumenter	99,3%	98,7%				
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,1%	0,0%				
Andre aktiver og passiver	0,6%	1,3%				

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

AKK. Danske Aktier KL

Noter	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
Formue fordelt på sektorer				
Industri			34%	36%
Sundhed			23%	25%
Finans			14%	12%
Stabile forbrugsgoder			11%	11%
Forsyning			10%	7%
Andre			8%	9%
7 Investorerne formue				
	Cirk. beviser	2020 (t.kr.) Formue- værdi	Cirk. beviser	2019 (t.kr.) Formue- værdi
Formue primo	104.273	125.996	107.050	98.400
Emissioner i året	9.759	12.943	8.233	9.150
Indløsninger i året	13.140	16.319	11.010	11.824
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		18		13
Overført fra resultatopgørelsen		39.626		30.257
Formue ultimo	100.892	162.264	104.273	125.996
8 Femårsoversigt				
		2020	2019	2018*
Årets nettoresultat (t.kr.)		39.626	30.257	-9.362
Investorerne formue ultimo (t.kr.)		162.264	125.996	98.400
Cirkulerende andele (t.kr.)		100.892	104.273	107.050
Indre værdi		160,83	120,83	91,92
Omkostningsprocent		0,81	0,83	0,72
Årets afkast (%)		33,10	31,45	-8,08
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)		48.790	28.384	191.581
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)		50.968	31.478	82.639
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)		99.758	59.862	274.220
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)		69.348	38.748	40.092
Omsætningshastighed		0,27	0,17	0,16
ÅOP (%)		0,90	0,91	0,88
Indirekte handelsomkostninger (%)		0,01	0,01	0,05
Active share (%)		30,57	35,60	
Benchmark:				
Afkast (%)		29,12	26,66	-7,29

*) Regnskabsperioden omfatter 19.02.18 – 31.12.18

Globale Aktier Akk. KL

Afdelingsberetning

Stamoplysninger

Unoteret

Akkumulerende

Introduceret: Juni 2017

Risikoklasse: 5

Benchmark: MSCI All Country World inkl. nettoudbytter

Fondskode: DK0060803328

Porteføljeadministrator: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning 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/produkter/engros.aspx#informationbi.

Mål og investeringspolitik

Globale Aktier Akk. KL er en afdeling under Investeringsforeningen BankInvest Engros.

Hovedparten af pengene investeres i aktier i virksomheder i hele verden, hvilket betyder, at der ikke er 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 verdens aktiemarkeder. Det kaldes også for afdelingens sammenligningsindeks. Dette er aktuelt MSCI All Country World inkl. nettoudbytte.

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

Afkast og formueudvikling

Ved indgangen til året var forventningen til 2020 et mindre, positivt afkast, primært drevet af stigende indtjening i amerikanske virksomheder. Udviklingen på de finansielle markeder i 2020 var i høj grad præget af udbredelsen af covid-19, som satte store dele af den globale økonomi i stå. De finansielle markeder reagerede kraftigt på nedlukningen, og det brede MSCI AC World -verdensindeks faldt mere end 30% hen over

februar og marts.

Udviklingen på aktiemarkedet gjorde 1. kvartal 2020 til det værste kvartal siden finanskrisen. Faldene kom langt hurtigere og kraftigere, end de fleste havde regnet med – og det samme gjorde den efterfølgende optur. Markedet ramte bunden den 23. marts, men understøttet af historisk store penge- og finanspolitiske hjælpepakker var globale aktier allerede i slutningen af april steget ca. 30% over bunden. Særligt den amerikanske centralbanks (Fed) massive likviditetsindsprøjtninger, hjælpeprogrammer og rentesænkninger fik investorerne til at genvinde risikoappetitten. Aktierne fik nyt momentum mod slutningen af året efter afklaringen af det amerikanske præsidentvalg og positive nyheder på vaccinefronten, som tiltrak flere investorer til aktiemarkedet.

Globale Aktier Akk (Engros) har i 2020 givet et afkast på -0,11%, hvilket er 6,35% lavere end sammenligningsindekset, der i perioden har givet et afkast på 6,24%. Det negative merafkast i porteføljen kommer primært fra sektorerne kommunikation, sundhed og materialer. På selskabsplan kommer de største negative bidrag til merafkastet fra Barrick Gold og Match Group samt en undervægt i Tesla, og de største positive bidrag ses hos Apple, Amazon og Microsoft.

Foreningen har i løbet af året ændret sin investeringsstrategi til at være koncentreret i udvalgte industrier. Ved udgangen af 2020 er foreningens største koncentrationer i industrierne it og transport.

Afdelingens formue udgjorde 1.169.164 t.kr. ultimo 2020 mod 290.929 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettotilvækst på 878.235 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 844.018 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde 32.816 t.kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

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

Forventninger til 2021

Fra starten af året bliver 2021 en kamp for at bekæmpe covid-19 og få genåbnet den brede økonomiske og sociale aktivitet. Netop som vi er ved at miste tålmodigheden, begynder optimismen igen at brede sig. Vaccinerne er på vej, og det

bliver en positiv gamechanger. De første personer i den vestlige verden, i Storbritannien, fik den 8. december 2020 den nye vaccine fra Pfizer-BioNTech. Både i USA og Europa er man ligeledes gået i gang med omfattende vaccinationsprogrammer. Det vil naturligvis tage tid, før hele verden er i nærheden af at være immuniseret. Men alene visheden om at vaccinerne er på vej i store mængder, skaber en gryende optimisme.

Vaccinerne vil højst sandsynligt blive katalysator for et markant økonomisk opsving, der vil blive gradvis mere synligt gennem 2021. Vi forventer at se positive afkast på aktiemarkedet i 2021, drevet af et løft i den økonomiske aktivitet, selskabernes indtjening og et lavt renteniveau. En særlig risiko ved denne forventning er naturligvis, at det ikke lykkes at bekæmpe covid-19 ved hjælp af vaccinerne.

Globale Aktier Akk. KL

Resultatopgørelse	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-27	4
2 Udbytter	4.692	7.348
I alt renter og udbytter	4.665	7.352
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	32.405	50.639
Valutakonti	-153	-105
Øvrige aktiver/passiver	-19	12
3 Handelsomkostninger	371	572
I alt kursgevinster og -tab	31.862	49.974
I alt indtægter	36.527	57.326
4 Administrationsomkostninger	2.823	2.178
Resultat før skat	33.704	55.148
5 Skat	888	759
Årets nettoresultat	32.816	54.389
Forslag til anvendelse		
Overført til formue	32.816	54.389
I alt disponeret	32.816	54.389

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	12.299	1.823
Indestående i andre pengeinstitutter	16	30
I alt likvide midler	12.315	1.853
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	9.099	3.543
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.147.633	284.813
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	1.164
I alt kapitalandele	1.156.732	289.520
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	245	264
Andre tilgodehavender	255	232
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.619
I alt andre aktiver	500	2.115
Aktiver i alt	1.169.547	293.488
Passiver		
7 Investorernes formue	1.169.164	290.929
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	383	140
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	2.419
I alt anden gæld	383	2.559
Passiver i alt	1.169.547	293.488

8 Femårsoversigt

Globale Aktier Akk. KL

Noter	2020 (t.kr.)			2019 (t.kr.)		
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter	-29			4		
Andre aktiver	2			0		
I alt renteindtægter	-27			4		
2 Udbytter						
Noterede aktier fra danske selskaber	36			31		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.654			7.272		
Unoterede aktier	2			45		
I alt udbytter	4.692			7.348		
3 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger	947			697		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-576			-125		
I alt handelsomkostninger	371			572		
4 Administrationsomkostninger						
	2020			2019		
	(t.kr.)			(t.kr.)		
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	674	57	731	464	69	533
Investeringsforvaltning	2.092	0	2.092	1.645	0	1.645
I alt administrationsomkostninger	2.766	57	2.823	2.109	69	2.178
5 Skat						
	2020			2019		
	(t.kr.)			(t.kr.)		
Ikke refunderbar skat	888			759		
I alt skat	888			759		
6 Finansielle Instrumenter						
	2020			2019		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,9%			99,1%		
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	0,0%			0,4%		
Andre aktiver og passiver	1,1%			0,5%		

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

Globale Aktier Akk. KL

Noter	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Formue fordelt på region		
Nordamerika	79%	57%
Europa	13%	27%
Asien	6%	7%
Japan	1%	5%
Pacific	1%	3%
Andre	0%	1%

Formue fordelt på sektorer		
IT	45%	16%
Finans	37%	14%
Health Care	9%	12%
Industri	8%	11%
Cykliske forbrugsgoder	1%	10%
Andre	1%	37%

7 Investorerne formue		2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	258.038	290.929	267.291	245.707
Emissioner i året	1.033.441	1.114.119	74.786	78.043
Indløsninger i året	253.548	270.101	84.039	87.370
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		1.401		160
Overført fra resultatopgørelsen		32.816		54.389
Formue ultimo	1.037.931	1.169.164	258.038	290.929

8 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017*
Årets nettoresultat (t.kr.)	32.816	54.389	-21.846	2.210
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	1.169.164	290.929	245.707	161.208
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.037.931	258.038	267.291	159.951
Indre værdi	112,64	112,75	91,92	100,79
Omkostningsprocent	0,78	0,77	0,83	0,46
Årets afkast (%)	-0,09	22,65	-8,79	0,79
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	1.549.901	520.408	264.084	217.109
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	714.230	510.674	169.251	60.147
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	2.264.131	1.031.082	433.335	277.256
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	888.167	846.702	211.068	83.815
Omsætningshastighed	1,22	1,49	0,60	0,28
ÅOP (%)	0,93	0,98	0,98	0,93
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,14	0,09	0,03	
Active share (%)	70,25	75,70		
Benchmark:				
Afkast (%)	6,24	29,10	-4,63	4,58

*) Regnskabsperioden omfatter 26.06.17 – 31.12.17

Globale Aktier KL

Afdelingsberetning

Stamoplysninger

Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Juni 2017

Risikoklasse: 5

Benchmark: MSCI All Country World inkl. nettoudbytter

Fondskode: DK0060803245

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning 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/produkter/engros.aspx#informationbi.

Mål og investeringspolitik

Globale Aktier KL er en afdeling under Investeringsforeningen BankInvest Engros.

Hovedparten af pengene investeres i aktier i virksomheder i hele verden, hvilket betyder, at der ikke er 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 verdens aktiemarkeder. Det kaldes også for afdelingens sammenligningsindeks. Dette er aktuelt MSCI All Country World inkl. nettoudbytte.

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

Afkast og formueudvikling

Ved indgangen til året var forventningen til 2020 et mindre, positivt afkast, primært drevet af stigende indtjening i amerikanske virksomheder. Udviklingen på de finansielle markeder i 2020 var i høj grad præget af udbredelsen af covid-19, som satte store dele af den globale økonomi i stå. De finansielle markeder reagerede kraftigt på nedlukningen, og det brede MSCI AC World -verdensindeks faldt mere end 30% hen over

februar og marts.

Udviklingen på aktiemarkedet gjorde 1. kvartal 2020 til det værste kvartal siden finanskrisen. Faldene kom langt hurtigere og kraftigere, end de fleste havde regnet med – og det samme gjaldt den efterfølgende optur. Markedet ramte bunden den 23. marts, men understøttet af historisk store penge- og finanspolitiske hjælpepakker var globale aktier allerede i slutningen af april steget ca. 30% over bunden. Særligt den amerikanske centralbanks (Fed) massive likviditetsindsprøjtninger, hjælpeprogrammer og rentesænkninger fik investorerne til at genvinde risikoappetitten. Aktierne fik nyt momentum mod slutningen af året efter afklaringen af det amerikanske præsidentvalg og positive nyheder på vaccinefronten, som tiltrak flere investorer til aktiemarkedet.

Globale Aktier (Engros) har i 2020 givet et afkast på -3,17%, hvilket er 9,41% lavere end sammenligningsindekset, der i perioden har givet et afkast på 6,24%. Det negative merafkast i porteføljen kommer primært fra sektorerne kommunikation, it og diskretionært forbrug. På selskabsplan kommer de største negative bidrag til merafkastet fra China Overseas Land and Investment, Alibaba Group Holding og Chugai Pharmaceutical, mens de største positive bidrag ses hos Denso, Neste og Samsung Electronics.

Afdelingens formue udgjorde 6.788 t.kr. ultimo 2020 mod 474.679 t.kr. ultimo 2019, svarende til et nettotab på 467.891 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 420.152 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde -15.545 t.kr. Det foreslås, at der udbetales 35.60 kroner pr. bevis i udbytte for 2020.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

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

Forventninger til 2021

Fra starten af året bliver 2021 en kamp for at bekæmpe covid-19 og få genåbnet den brede økonomiske og sociale aktivitet. Netop som vi er ved at miste tålmodigheden, begynder optimismen igen at brede sig. Vaccinerne er på vej, og det bliver en positiv gamechanger. De første personer i den vestlige verden, i Storbritannien, fik den 8. december 2020 den nye vaccine fra Pfizer-BioNTech. Både i USA og Europa er man

ligeledes gået i gang med omfattende vaccinationsprogrammer. Det vil naturligvis tage tid, før hele verden er i nærheden af at være immuniseret. Men alene visheden om at vaccinerne er på vej i store mængder, skaber en gryende optimisme.

Vaccinerne vil højst sandsynligt blive katalysator for et markant økonomisk opsving, der vil blive gradvis mere synligt gennem 2021. Vi forventer at se positive afkast på aktiemarkedet i 2021, drevet af et løft i den økonomiske aktivitet, selskabernes indtjening og et lavt renteniveau. En særlig risiko ved denne forventning er naturligvis, at det ikke lykkes at bekæmpe covid-19 ved hjælp af vaccinerne.

Globale Aktier KL

Resultatopgørelse	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-30	26
2 Udbytter	3.468	15.859
I alt renter og udbytter	3.438	15.885
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-16.454	118.547
Valutakonti	-74	143
Øvrige aktiver/passiver	-27	44
3 Handelsomkostninger	228	940
I alt kursgevinster og -tab	-16.783	117.794
I alt indtægter	-13.345	133.679
4 Administrationsomkostninger	1.593	4.617
Resultat før skat	-14.938	129.062
5 Skat	607	1.630
Årets nettoresultat	-15.545	127.432

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-11.811	-6.682
Overført fra sidste år	180	376
I alt formuebevægelser	-11.631	-6.306
Til disposition	-27.176	121.126

Forslag til anvendelse		
8 Til rådighed for udlodning	2.397	33.156
Foreslået udlodning	2.394	32.976
Overført til udlodning næste år	3	180
Overført til formue	-29.573	87.970
I alt disponeret	-27.176	121.126

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	338	1.153
Indestående i andre pengeinstitutter	17	27
6 I alt likvide midler	355	1.180
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	71	5.850
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6.119	464.568
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	1.937
6 I alt kapitalandele	6.190	472.355
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	7	469
Andre tilgodehavender	496	874
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	4
I alt andre aktiver	503	1.347
Aktiver i alt	7.048	474.882

Passiver		
7 Investorenes formue	6.788	474.679
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	260	203
I alt anden gæld	260	203
Passiver i alt	7.048	474.882

9 Femårsoversigt

Globale Aktier KL

Noter	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)				
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter	-31	26				
Andre aktiver	1	0				
I alt renteindtægter	-30	26				
2 Udbytter						
Noterede aktier fra danske selskaber	37	61				
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.427	15.707				
Unoterede aktier	4	91				
I alt udbytter	3.468	15.859				
3 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger	504	1.123				
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-276	-183				
I alt handelsomkostninger	228	940				
4 Administrationsomkostninger						
	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)				
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	476	136	612	985	153	1.138
Investeringsforvaltning	981	0	981	3.479	0	3.479
I alt administrationsomkostninger	1.457	136	1.593	4.464	153	4.617
5 Skat			2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)		
Ikke refunderbar skat			607	1.630		
I alt skat			607	1.630		
6 Finansielle Instrumenter			2020	2019		
Børsnoterede finansielle instrumenter			91,2%	99,1%		
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked			0,0%	0,4%		
Andre aktiver og passiver			8,8%	0,5%		
Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.						
Formue fordelt på region						
Nordamerika			56%	57%		
Europa			17%	27%		
Asien			9%	7%		
Ingen			9%	0%		
Japan			6%	5%		
Andre			4%	4%		
Formue fordelt på sektorer						
Andre			28%	14%		
IT			23%	16%		
Finans			16%	12%		
Sundhed			11%	11%		
Cykliske forbrugsgoder			11%	10%		
Industri			9%	38%		

Globale Aktier KL

Noter

7 Investorerne formue

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	422.762	474.679	709.707	649.582
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		32.976		1.419
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		565		43
Emissioner i året	30.701	31.348	1.125	1.213
Indløsninger i året	446.739	451.500	288.070	302.415
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		217		243
Udlodningsregulering		11.811		6.682
Overført udlodning fra sidste år		-180		-376
Overført udlodning til næste år		3		180
Foreslået udlodning		2.394		32.976
Overført fra resultatopgørelsen		-29.573		87.970
Formue ultimo	6.724	6.788	422.762	474.679

	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
8 Til rådighed for udlodning		
Udlodning overført fra sidste år	180	376
Renter og udbytter	3.433	15.882
Ikke refunderbar skat	-249	-1.872
Kursgevinster til udlodning	12.437	30.068
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-13.138	-7.856
I alt indkomst før administrationsomkostninger	2.663	36.598
Administrationsomkostninger	-1.593	-4.616
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	1.327	1.174
I alt rådighed for udlodning	2.397	33.156

	2020	2019	2018	2017*
9 Femårsoversigt				
Årets nettoresultat (t.kr.)	-15.545	127.432	-58.607	10.580
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	6.788	474.679	649.582	797.110
Cirkulerende andele (t.kr.)	6.724	422.762	709.707	788.855
Indre værdi	100,95	112,28	91,53	101,05
Udlodning (%)	35,60	7,80	0,20	0,50
Omkostningsprocent	0,95	0,77	0,76	0,41
Årets afkast (%)	-3,36	22,93	-8,95	1,05
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	247.773	852.998	674.463	1.000.337
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	697.005	1.134.884	748.885	229.679
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	944.778	1.987.882	1.423.348	1.230.016
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	427.175	1.663.246	873.528	443.849
Omsætningshastighed	1,27	1,39	0,57	0,33
ÅOP	1,14	1,03	0,89	0,85
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,15	0,09	0,03	
Active share (%)	75,42	75,64		
Benchmark:				
Afkast (%)	6,24	29,10	-4,63	4,58

*) Regnskabsperioden omfatter 26.06.17 – 31.12.17

HY Korte Obligationer KL

Afdelingsberetning

Stamoplysninger

Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Juni 2017

Risikoklasse: 3

Benchmark: CIBOR 3M tillagt 1 procentpoint

Fondskode: DK0060803401

Porteføljeadministrator: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med årsrapportens generelle ledelsesberetning 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/produkter/engros.aspx#informationbi.

Mål og investeringspolitik

HY Korte Obligationer KL er en afdeling under Investeringsforeningen BankInvest Engros.

Hovedparten af pengene investeres globalt i virksomhedsobligationer. Placeringen af midler globalt betyder, at der både kan investeres i de udviklede markeder som fx Europa og USA samt de mindre udviklede markeder som fx Latinamerika og Asien. Investeringsstrategien indeholder ikke begrænsninger med hensyn til vægten i enkelte lande eller sektorer. Obligationerne i denne afdeling skal have en forventet gennemsnitlig løbetid på mellem nul og tre år.

De fleste, som udsteder og sælger obligationer, har fået deres kreditværdighed vurderet. Gruppen med god kreditkarakter starter ved BBB-, mens AAA er den højeste karakter. Den laveste karakter er D, som svarer til konkurs. Afdelingen kan maksimalt placere 20% af formuen i værdipapirer, der har en rating på BBB- eller derover. Såfremt værdipapiret har en rating kan maksimalt 10% af afdelingens formue være placeret i værdipapirer, der har en rating på CCC eller derunder. Læs mere om kreditkarakterer på bankinvest.dk/kreditkarakter.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter for at reducere eller øge risikoen. Afdelingen tilstræber at afdække valutaeksponeringen i andre valutaer end EUR. Euro kan afdækkes, hvis det vurderes fordelagtigt.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, som er bedre end

den danske referencerente CIBOR 3M tillagt 1 procentpoint. Det kaldes også for afdelingens sammenligningsindeks.

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

Afkast og formueudvikling

2020 har været et historisk år præget af en 100-års begivenhed, som de færreste kunne forudsige, selvom den var blevet flaget som et usikkerhedsmoment ved sidste års rapport. En pandemi, som ikke er set siden den spanske syge, har skabt en verdensomspændende sundhedskrise, som har medført omfattende samfundsnedlukninger overalt i verden. Den negative økonomiske effekt har været dyb og omfattende, specielt i starten af foråret, i lyset af uvisheden om den nye ukendte virus, sars-covid-19.

På det finansielle plan er året forløbet bedre, end man turde håbe på – trods historisk store og skarpe udsving i aktivpriser. I ly af omfattende, store finans- og pengepolitiske hjælpepakker og efterfølgende reverseringer af makroøkonomiske nøgletal har de finansielle markeder stille og rolig genvundet alt det tabte fra foråret, og et finansielt kollaps blev afværget. Finansielle transaktioner blev gennemført, og virksomheder havde efterfølgende overraskende let adgang til likviditet, mens der var færre konkurser end frygtet pga. statslige interventioner. I de sidste måneder af året fik vi tiltagende gode nyheder om vacciner, som kulminerede med udrulningen af de første vacciner i december. Desuden endte det amerikanske præsidentvalg med Joe Biden som klar vinder, der herved fjernede et stort politisk usikkerhedsmoment. I det lys ser de finansielle markeder nu frem mod bedre og mere normale tider – trods aktuelle tilbagefald med nye samfundsnedlukninger i flere dele af verden, herunder Europa, i forbindelse med anden bølge af smitte og virusmutationer.

HY Korte Obligationer realiserede i 2020 et afkast på 0,90%, hvilket var 0,14 procentpoint højere end afdelingens sammenligningsindeks, der i perioden gav et afkast på 0,76%.

Afkastudviklingen i 2020 har været ekstrem med usete udsving i priser for de aktiver, som afdelingen normalt investerer i. Udsvinget var højere end under finanskrisen i 2008, idet vi oplevede et kraftigt prisfald i afdelingens aktiver, kulminerende med et fald på ca. 13% frem til den 23. marts 2020 i forhold til primo marts. Den efterfølgende tilbagevenden af afkastet til positive niveauer i løbet af året har foregået stille og roligt, men har dog været robust. I løbet af perioden blev

kreditkompositionen for afdelingens aktiver styrket, og det har dæmpet den efterfølgende afkastreversering en smule, som har været kraftigst blandt de mest risikofyldte aktiver. Denne ændring forventes at bidrage positivt til en mere robust afkastudvikling på sigt, hvis krisen trækkes i langdrag og giver flere konkurser i high yield-markedet.

I 2020 havde afdelingen ingen konkurser. Ultimo året var næsten alle afdelingens aktivpriser over eller tæt på 100, hvilket kreditmæssigt indikerer en sund portefølje. Afdelingen lukkede året med en effektiv rente på 2,8% og 2,1% efter valutahedge til DKK, mens procentsatserne ultimo 2019 var henholdsvis 2,4% og 0,5%. Den effektive rente- og kredit-spændsfølsomhed ultimo 2020 var 0,9, hvilket er 0,2 højere end sidste år. Udsvinget i rente- og kreditspændsfølsomheden var historisk højt i 2020 pga. af coronakrisen. Afdelingens kreditpræmie i forhold til statsobligationer endte i 2020 på 269 basispunkter.

Afdelingens formue udgjorde 458.549 t.kr. ultimo 2020 mod 632.183 t.kr. ultimo 2019, svarende til et nettofald på 173.634 t.kr. I regnskabsåret er der foretaget nettoindløsninger for i alt 174.409 t.kr. Årets resultat udgjorde -270 t.kr.

Det foreslås, at der ikke udbetales udbytte for 2020.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Ud over de særlige risici, som er gældende for obligationsafdelinger, vurderes der at være følgende risici knyttet til afdelingens investeringer: Kreditrisiko og modpartsrisiko.

Forventninger til 2021

Med udrulningen af de første vacciner i vinteren 2021 vil det være spændende at se, hvor effektive vaccinerne vil være til at drive smittespredningen ned efter en genopblusning til det værre i efteråret 2020 sammenlignet med foråret. Det vil således være første gang i verdenshistorien, at vacciner bliver brugt til at bekæmpe en pandemi. Der findes stadig ikke-uvæsentlige ubekendte faktorer, som omhandler vaccineproduktions- og udrulnings-kapacitet, langtidsvirkning samt muterede og potentielt mere smittesomme og farligere virusvarianter. Især det sidste aspekt er aktuelt i disse dage. Det er faktorer, som ikke synes helt indprisede i markedet. Hvis vaccinerne bliver en sundhedsmæssig succes, kan tilbagerulningen af de finans- og pengepolitiske hjælpepakker være en af de største finansielle usikkerheder i 2021, idet virksomhedernes kreditpræmier herefter må forventes at reversere og afspejle deres finansielle fundament i tiden efter covid.

Afdelingens placeringer forventes at gøre os godt rustede til ovenstående scenarier, idet kreditkompositionen er styrket, og fordi en eventuel stigning i kreditpræmier vil blive udnyttet i forbindelse med udløb og førtidsindfrielse.

De største trusler mod afdelingens afkast i 2021 vil være markante ændringer i pengepolitikken, der påvirker renteniveauet i nedadgående retning, og stigende valutahedge-omkostninger. Derudover vil det også være en stor trussel, hvis den nuværende coronakrise bliver endnu hårdere og mere langvarig, således at det medfører en finansiell krise.

HY Korte Obligationer KL

Resultatopgørelse	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	26.768	21.257
I alt renter og udbytter	26.768	21.257
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-50.217	4.296
Afledte finansielle instrumenter	33.069	-10.162
Valutakonti	-6.799	-3.452
2 Handelsomkostninger	18	20
I alt kursgevinster og -tab	-23.965	-9.338
I alt indtægter	2.803	11.919
3 Administrationsomkostninger	3.061	2.451
Resultat før skat	-258	9.468
4 Skat	12	49
Årets nettoresultat	-270	9.419
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	10.088	-46.126
Overført fra sidste år	-44.043	-7.328
I alt formuebevægelser	-33.955	-53.454
Til disposition	-34.225	-44.035
Forslag til anvendelse		
8 Til rådighed for udlodning	-3.968	-44.043
Overført til udlodning næste år	-3.968	-44.043
Overført til formue	-30.257	8
I alt disponeret	-34.225	-44.035

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	8.941	21.537
Indestående i andre pengeinstitutter	7	29
5 I alt likvide midler	8.948	21.566
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	312.561	373.041
Unoterede obligationer	118.343	221.624
5 I alt obligationer	430.904	594.665
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	12.798	7.630
5,6 I alt afledte finansielle instrumenter	12.798	7.630
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	5.966	8.920
I alt andre aktiver	5.966	8.920
Aktiver i alt	458.616	632.781
Passiver		
7 Investorernes formue	458.549	632.183
Afledte finansielle instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	5	450
5,6 I alt afledte finansielle instrumenter	5	450
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	62	148
I alt anden gæld	62	148
Passiver i alt	458.616	632.781

9 Femårsoversigt

HY Korte Obligationer KL

Noter	2020 (t.kr.)			2019 (t.kr.)		
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter				-31	41	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere				17.437	12.748	
Unoterede obligationer				9.359	8.454	
Andre aktiver				3	14	
I alt renteindtægter				26.768	21.257	
2 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger				24	37	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-6	-17	
I alt handelsomkostninger				18	20	
3 Administrationsomkostninger	2020 (t.kr.)			2019 (t.kr.)		
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	778	76	854	692	77	769
Investeringsforvaltning	2.207	0	2.207	1.682	0	1.682
I alt administrationsomkostninger	2.985	76	3.061	2.374	77	2.451
4 Skat				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)	
Ikke refunderbar skat				12	49	
I alt skat				12	49	
5 Finansielle Instrumenter				2020	2019	
Børsnoterede finansielle instrumenter				68,2%	59,0%	
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked				25,8%	35,1%	
Øvrige finansielle instrumenter				2,8%	1,1%	
Andre aktiver og passiver				3,2%	4,8%	
Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.						
Formue fordelt på kreditværdighed						
Non Investment grade BB-CCC				88%	90%	
Andre inklusiv kontanter				5%	6%	
Investment grade A-BBB				5%	5%	
Ingen rating				2%	0%	
Formue fordelt på varighed						
Varighed < 2 år				94%	94%	
Varighed 2-5 år				6%	6%	
6 Afledte finansielle instrumenter				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)	
Aktiv				unoteret	unoteret	
Valutaterminsforsætninger				12.798	7.630	
I alt afledte finansielle instrumenter, aktiv				12.798	7.630	
Passiv						
Valutaterminsforsætninger				5	450	
I alt afledte finansielle instrumenter, passiv				5	450	

HY Korte Obligationer KL

Noter

7 Investorerne formue

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	651.598	632.183	94.110	85.163
Emissioner i året	30.528	28.836	579.672	556.590
Indløsninger i året	213.559	203.245	22.184	21.226
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		1.045		2.237
Udlodningsregulering		-10.088		46.126
Overført udlodning fra sidste år		44.043		7.328
Overført udlodning til næste år		-3.968		-44.043
Overført fra resultatopgørelsen		-30.257		8
Formue ultimo	468.567	458.549	651.598	632.183

8 Til rådighed for udlodning

	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
Tab overført fra sidste år			-44.043	-7.328
Renter og udbytter			26.754	21.209
Ikke refunderbar skat			1	0
Kursgevinster til udlodning			3.232	-11.798
Udlodningsregulering ved emission/indløsning			10.088	-46.126
I alt rådighed for udlodning			-3.968	-44.043

9 Femårsoversigt

	2020	2019	2018	2017*
Årets nettoresultat (t.kr.)	-270	9.419	-6.199	1.092
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	458.549	632.183	85.163	127.041
Cirkulerende andele (t.kr.)	468.567	651.598	94.110	126.067
Indre værdi	97,86	97,02	90,49	100,77
Udlodning (%)	0,00	0,00	0,00	4,30
Omkostningsprocent	0,57	0,60	0,94	0,48
Årets afkast (%)	0,90	7,22	-6,19	0,81
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	527.849	880.099	72.314	174.938
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	641.369	367.336	110.861	46.776
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	1.169.218	1.247.435	183.175	221.714
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	871.250	688.673	98.507	40.745
Omsætningshastighed	0,81	0,85	0,48	0,15
ÅOP (%)	0,69	0,73	1,08	0,99
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,07	0,11	0,33	
Benchmark:				
Afkast (%)	0,76	6,24	-5,00	1,36

*) Regnskabsperioden omfatter 26.06.17 – 31.12.17

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2019.

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 visse obligationer og unoterede kapitalandele, da markedskursen i nogle tilfælde ikke anses som retvisende, primært som følge

af illikviditet på markederne. Obligationerne og de unoterede kapitalandele værdiansættes i disse tilfælde til en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne antages at være et bedre udtryk for dagsværdien. Forholdet vurderes ikke at have betydning for regnskabsaflæggelsen.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Kapitalandele, 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 -udgifter består af årets indtjente renter af obligationer og indestående i pengeinstitutter 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

Direkte omkostninger består af de omkostninger, som direkte kan henføres til foreningen og omfatter gebyrer til JP Morgan for varetagelse af depositarfunktionen, VP-omkostninger mv. Honoraret til BI Management A/S er opført som "Fast administrationshonorar". Der er indgået aftale med BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S om investeringsrådgivning, porteføljepåse, markedsføring, distribution af andele samt informationsformidling. Det samlede honoraret herfor er opført

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

Skat

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

Balancen

Likvide midler

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

Kapitalandele og obligationer

Kapitalandele, American Depositary Receipts (ADRs), Global Depositary Receipts (GDRs) og obligationer måles til dagsværdi. På noterede kapitalandele og 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 værdiansættelsesteknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme mellem uafhængige parter på måletidspunktet.

Udtrukne obligationer optages til nutidsværdien. Unoterede kapitalandele og obligationer måles til dagsværdi fastsat efter almindelige anerkendte metoder.

Afledte finansielle instrumenter

Noterede afledte finansielle instrumenter måles til lukkekurs (dagsværdi) på balancedagen. Afledte finansielle instrumenter, som ikke er genstand for offentlig notering, måles til dagsværdi opgjort efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker. Disse teknikker omfatter anvendelse af tilsvarende nylige transaktioner mellem uafhængige parter, henvisning til andre tilsvarende instrumenter og en analyse af tilbagediskonterede pengestrømme samt options- og andre modeller baseret på observerbare markedsdata. Det er ledelsens opfattelse, at de anvendte metoder og skøn, der indgår i værdiansættelsesteknikkerne, resulterer i et pålideligt billede af instrumenternes dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter med en positiv dagsværdi.

optages som en særskilt regnskabspost under aktiver, og afledte finansielle instrumenter med en negativ dagsværdi optages som en særskilt regnskabspost under passiver.

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 fratrasket handelsomkostninger. Værdipapiromsætning, netto, er opgjort som værdipapiromsætningen, brutto, fratrasket 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.

Benchmark

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

Væsentlige aftaler

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

Struktur

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

Depotbank

Opbevaring og forvaltning af både værdipapirer og likvide midler varetages af foreningernes depotbank J.P. Morgan Bank Luxembourg, 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 foreningen/afdelingerne. Rådgivning i relation til investering varetages af andre dele af den finansielle sektor herunder specielt de mere end 50 pengeinstitutter, som samarbejder med BankInvest. BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S har et omfattende samarbejde med de enkelte pengeinstitutters rådgivere, hvor BankInvest blandt andet stiller information til rådighed via forskellige webbaserede løsninger. Desuden står BankInvest for en lang række møder og kurser rettet mod de enkelte rådgivere hos pengeinstitutterne. Omkostninger her til afholdes af BankInvest.

Markedsføring

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

Fastsættelse af priser

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S er market

maker for investeringsbeviserne fra BankInvest. Det vil sige, at BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S sørger for, at der til enhver tid er aktuelle priser på alle investeringsbeviser, og at køb og salg altid kan gennemføres. For denne opgave modtager selskabet et fast årligt vederlag.

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 VP Securities A/S. De gebyrer, som VP Securities A/S opkræver, indgår som en andel af de samlede administrationsomkostninger for de enkelte foreninger og afdelinger.



Finanskalender 2021

18. marts 2021 Årsrapport 2020
22. april 2021 Generalforsamling
26. august 2021 Halvårsrapport 2021



BANKiNVEST

Handler
med omtanke