

# Årsrapport

## 01.01. - 31.12.2020

### Værdipapirfonden

### BankInvest

CVR-nr. 16 41 67 97

Sundkrogsgade 7, 2100 København Ø

Dirigent:

Generalforsamlingsdato:

**BANKINVEST**

Handler  
med omtanke



## **Værdipapirfonden BankInvest**

### **Adresse**

Sundkrogsgade 7  
2100 København Ø  
Tlf. 77 30 90 00  
Fax 77 30 91 00  
E-mail [info@bankinvest.dk](mailto:info@bankinvest.dk)  
[www.bankinvest.dk](http://www.bankinvest.dk)

### **Bestyrelse**

#### **BI Management A/S**

Lars Møller, formand  
Lars Bo Bertram, næstformand  
Ingelise Bogason  
Niels Heering

### **Direktion**

#### **BI Management A/S**

Martin Fjordlund Smidt, direktør  
Henrik Granlund, vicedirektør

### **Revision**

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

### **Bankforbindelse**

J.P. Morgan Bank Luxembourg, Copenhagen Branch

### **Produktion**

Kandrup's Bogtrykkeri A/S

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

# Indhold

4 **Oversigt over BankInvest produkter**

5 **Læsevejledning**

## Ledelsesberetning

- 6 Årets udvikling i hovedtræk
- 12 Risici og risikostyring
- 16 Omkostninger
- 17 Samfundsansvar
- 20 Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

## Påtegninger

- 21 Ledelsespåtegning
- 22 Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Årsregnskaber og afdelingsberetninger

- 25 Optima 10 Akk. KL
- 30 Optima 10 KL
- 35 Optima 30 Akk. KL
- 40 Optima 30 KL
- 45 Optima 55 Akk. KL
- 50 Optima 55 KL
- 55 Optima 75 Akk. KL
- 60 Optima 75 KL
- 65 Optima Rente KL
- 74 Optima Rente Akk. KL

## Fællesnoter

- 81 Anvendt regnskabspraksis
- 84 Væsentlige aftaler
- 84 Øvrige forhold

## Supplerende information

- 85 Om BankInvest
- 86 Koncernstruktur
- 87 Investeringskæden
- 88 Investeringspolitik
- 89 Børsnotering og handel
- 89 Kommunikation
- 90 Finanskalender 2021

# Oversigt over BankInvests produkter

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

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

## **Investeringsforeningen BankInvest**

Almen Bolig\*  
Danske Aktier KL  
Danske Aktier Akk. KL  
Emerging Markets Aktier KL  
Emerging Markets Obligationer KL  
Emerging Markets Obligationer Akk. KL  
Emerging Markets Obligationer Lokalvaluta KL  
Europa Small Cap Aktier KL  
Globale Aktier Indeks KL  
Globale Aktier (Columbia Threadneedle) KL  
Globale Aktier Akk. KL (Columbia Threadneedle)  
Globale Aktier Bæredygtig Udvikling Akk. KL  
Globale Aktier Bæredygtig Udvikling KL  
Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling Akk. KL  
Globale Obligationer Bæredygtig Udvikling KL  
Højt Udbytte Aktier KL  
Højt Udbytte Aktier Akk. KL  
Korte Danske Obligationer KL  
Korte Danske Obligationer Akk. KL  
Korte HY Obligationer KL  
Lange Danske Obligationer KL  
Lange Danske Obligationer Akk. KL  
Mellemlange Danske Obligationer KL  
USA Small Cap Aktier KL  
Value Globale Aktier KL  
Virksomhedsobligationer HY KL  
Virksomhedsobligationer IG KL  
Virksomhedsobligationer IG Akk. KL

## **Værdipapirfonden BankInvest**

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

## **Kapitalforeningen BI Private Equity\***

### **Kapitalforeningen BankInvest Select**

Fokus Danske Aktier KL\*  
Small Cap Danske Aktier KL\*

### **Investeringsforeningen BankInvest Engros**

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

## **Investeringsforeningen BI**

Lav\*  
Middel\*  
Moderat\*  
Høj\*

## **Kapitalforeningen KI**

KI 10 Akk. KL\*  
KI 30 Akk. KL\*  
KI 55 Akk. KL\*  
KI 75 Akk. KL\*

## **BI Erhvervsjendomme A/S \***

# Læsevejledning

Værdipapirfonden BankInvest består af 10 afdelinger, hvoraf to afdelinger er opdelt i andelsklasser. 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.

Værdipapirfondens investeringsforvaltningsselskab håndterer en række opgaver indenfor administration og investering, som er fælles for værdipapirfondens 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

Værdipapirfonden tilbyder fire blandede risikoprofiler og en obligationsprofil i henholdsvis en akkumulerende og en udbyttebetalende udgave. Afdelingerne er såkaldte fund-of-funds, som både kan investere direkte i forskellige aktivklasser og indirekte gennem andre foreninger, investeringsinstitutter, afdelinger mv. Det er derfor både disse enheders investeringsstrategi og faktiske investeringer samt den overordnede allokering, som er afgørende for afdelingernes afkast.

Der investeres i aktie- og obligationsbaserede afdelinger, som markedsføres under navnet BankInvest. Der kan også investeres i individuelle værdipapirer, herunder Exchange Traded Funds (ETF'er), der er godkendt af Finanstilsynet. ETF'er er fonde, der følger et aktie- eller obligationsindeks.

Fundamentet er taktisk aktivallokering, der handler om at udnytte aktier og obligationers styrker bedst muligt i økonomiske op- og nedgangstider – frem for at holde en konstant fordeling. Afdelingernes investeringsstrategi er forankret i egne modeller og analyser af den økonomiske udvikling og de finansielle markeder. På baggrund af analysernes konklusioner om afkastpotentiale i forhold til risici kan aktieandelen justeres op og ned inden for den enkelte afdelings investeringsramme.

## Nyetablerede afdelinger

Værdipapirfonden har løbende fokus på at videreudvikle og tilpasse produktbuddet for fortsat at kunne tilbyde investorerne attraktive investeringsmuligheder. Dette arbejde har medført, at Værdipapirfonden i april 2020 lancerede afdelingerne Optima Rente KL og Optima Rente Akk. KL med en samlet tegning på 25,7 mio. DKK. Begge afdelinger udbydes i både en andelsklasse A og en andelsklasse W. Andelsklasse A er til brug for rådgivningskoncepter, hvor betaling for rådgivning i form af provision er inkluderet i produktprisen, og andelsklasse W er til brug for porteføljelejeaftaler, hvor kunden særskilt skal betale distributøren for porteføljeleje.

Afdelingerne investerer primært i obligationer, obligationsbaserede UCITS og andre investeringsinstitutter.

Afdelingerne har haft en tilfredsstillende fremgang siden lanceringen, og den samlede formue udgjorde ved udgangen af året 917 mio. DKK.

## Formueudvikling

Værdipapirfondens formue er faldet med 3,0 mia. DKK og udgjorde 7,4 mia. DKK (2019: 10,4 mia. DKK) ved udgangen af året. Der er foretaget nettoindløsninger for 3,0 mia. DKK mod nettoemissioner for 6 mia. DKK i 2019. Det regnskabsmæssige

resultat udgjorde -11,1 mio. DKK (2019: 0,6 mia. DKK), og der er ubetalt 0,7 mio. DKK (2019: 43 mio. DKK) i udbytte til investorerne.

Tilbagegangen i formuen er hovedsagelig forårsaget af om-lægninger til andre BankInvest-produkter.

## Udbytte

Bestyrelsen for Værdipapirfonden foreslår nedenstående udbytter for 2020 i de 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.

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

Udlodning i DKK pr. bevis	Aktieindkomst	Pensionsbeskatning	Selskabsindkomst
Optima 10	2,30	2,30	2,30
Optima 30	2,90	2,90	2,90
Optima 55	4,00	4,00	4,00
Optima 75	5,70	5,70	5,70
Optima Rente A	0,10	0,10	0,10
Optima Rente W	0,10	0,10	0,10

Bestyrelsen besluttede den 1. februar 2021, at de i årsrapporten opgjorte udbytter skulle udbetales aconto. Udbytterne blev udbetalt fra foreningen den 11. februar 2021.

## Afkastudvikling

I årsrapporten for 2019 gav vi udtryk for, at coronapandemien ville få negative konsekvenser for verdensøkonomien, de finansielle markeder og afkastene for Værdipapirfondens afdelinger. Ved halvåret så vi da også negative afkast i alle afdelingerne bortset fra Optima Rente. Vi havde dog en forventning om, at de mange hjælpepakker og øvrige politiske tiltag ville medføre en bedring i afkastene i 2. halvår.

Det viste sig at holde stik, og afdelingerne sluttede 2020 med positive afkast, hvilket tillige var tilfældet for afdelingernes respektive sammenligningsindeks. Optima 10- og Optima Rente profilerne leverede afkast, som var bedre end deres sammenligningsindeks.



Trods et turbulent år er det mindre tilfredsstillende, at de øvrige Optima afdelinger ikke formåede at matche afkastet for deres sammenligningsindeks.

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.

Afkastoversigt	afd.	index*
Optima 10 Akk. KL	2,44	1,86
Optima 10 KL	2,46	1,86
Optima 30 Akk. KL	2,86	3,45
Optima 30 KL	2,84	3,45
Optima 55 Akk. KL	2,71	4,92
Optima 55 KL	2,41	4,95
Optima 75 Akk. KL	2,81	5,70
Optima 75 KL	2,43	5,70
Optima Rente A	4,84	3,23
Optima Rente W	4,90	3,23
Optima Rente Akk. A	4,88	3,23
Optima Rente Akk. W	4,97	3,23

\*) 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 forudsætning 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 og skubbede hele verdensøkonomien ned i recessionsdybet.

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 risikoappetit.

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 samfundet 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 valutasekret 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/augusti. 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 samfundøkonomien. 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. Én 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 gældsætning 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?

#### Fund Governance

Bestyrelsen i BI Management A/S forholder sig løbende til god selskabsledelse for at sikre, at selskabet følger de anbefalinger, som brancheforeningen Investering Danmark giver vedrørende Fund Governance, med undtagelser gældende for værdipapirfonde.

### **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 porteføljeformidlere. Vidensressourcer udgør derfor ikke nogen risiko i forhold til afdelingernes fremtidige resultat og afkast.

### **Honorering af bestyrelse og direktion**

Bestyrelsen i BI Management A/S har til opgave at varetage værdipapirfondens interesser. Bestyrelsen modtager ikke et særskilt honorar af værdifonden herfor.

Vederlaget til bestyrelsen i BI Management A/S indeholder ikke elementer af resultatafhængig løn eller varianter heraf.

Selskabets lønpolitik understøtter bestyrelsens ønske om at sikre en sund virksomhedsdrift med fokus på de langsigtede mål og kunderelationer, samt at fremme en sund og effektiv risikostyring, der overholder gældende lovgivning. Lønpolitikken omtaler rammene for vederlag til væsentlige risikotagere samt de generelle lønprincipper for medarbejdere i BankInvest-koncernen. Der henvises i øvrigt til oplysninger om lønforhold på [www.bankinvest.dk/om-bankinvest/oplysninger-om-loenforhold](http://www.bankinvest.dk/om-bankinvest/oplysninger-om-loenforhold).

### **Underrepræsenteret køn**

BI Management A/S indgår på koncernniveau i måltal for det underrepræsenterede køn. Til måltallene skal det nævnes, at selskabet som udgangspunkt altid ansætter medarbejdere ud fra en præmis om at vælge den bedst egnede til den enkelte stilling.

### **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.

### **Revisionshonorar**

Revisionshonoraret for 2020 udgjorde 135 t.kr. (2019: 126 t.kr.). Andre honorar til foreningens generalforsamlingsvalgte revisor udgjorde i 2020: 0 t.kr. (2019: 0 t.kr.).





# Risici og risikostyring

Som investor i værdipapirfonden 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 aktiebaserede afdelinger og andre især obligationsbaserede afdelinger, 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 afdelinger.

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 fx 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 forening 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 afdelingerne med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 6 eller 7 på EU-risikoskalaen).

Aktieafdelinger vil ofte have en højere risiko end afdelinger med obligationer, ligesom afdelinger med aktier i de såkaldte emerging markets lande ofte vil have en risiko, som er højere end afdelinger med aktier i de traditionelle aktiemarkeder. Hvis man investerer over en kortere tidshorizont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer derfor, sjældent velegnede. I afsnittet "Risikoskala" er EU-risikoskalaen, som BankInvest anvender nærmere beskrevet. Den enkelte afdelings risikoklassifikation vil være at finde i den enkelte afdelings beretning.

## Risici knyttet til investeringsmarkederne

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

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

## Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

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

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

For de underliggende obligationsafdelinger 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 afdelingerne 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 højst 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 værdipapirfondens afdelinger er passivt styret.

Bestyrelsen har fastsat risikorammer for de enkelte afdelinger. Rammerne er fastlagt med reference til den maksimalt 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 værdipapirfonden**

For at undgå fejl i driften af værdipapirfonden har investeringsforvaltningsselskabet etableret en række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på udvikling af systemer og højnelse af kontrolniveauet, således at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Alle afkast vurderes dagligt, og er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, tages dette op med den respektive porteføljerådgiver med fokus på at få vendt udviklingen. Der anvendes desuden betydelige ressourcer på at sikre en korrekt prisfastsættelse. I de tilfælde, hvor den aktuelle børskurs ikke vurderes at afspejle dagsværdien på det pågældende instrument, anvendes en værdiansættelsesmodel i stedet.

Investeringsforvaltningsselskabets complianceafdeling overvåger og fører kontrol med, at de førnævnte systemer og forretningsgange virker og anvendes korrekt. Overskridelse af investeringsrammer rapporteres til bestyrelsen og i visse tilfælde også til Finanstilsynet.

Bestyrelsen modtager løbende en risikorapport, 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 de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

For yderligere oplysninger om de enkelte afdelinger henvises til det gældende prospekt og Central Investorinformation. Disse kan downloades fra [www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi](http://www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi) under onlinematerialer for de enkelte afdelinger. Værdipapirfonden er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højtsædet.

#### **Generelle risikofaktorer**

##### **Enkeltlande**

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

##### **Eksposering mod udlandet**

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

##### **Valutarisiko**

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksposering mod valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil den enkelte afdelings kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. Afdelinger, som investerer i danske aktier eller obligationer, har ingen direkte valutarisiko, mens

afdelinger, som investerer i europæiske aktier eller obligationer udstedt i euro, har begrænset valutarisiko. Afdelinger, hvor der systematisk kurssikres mod danske kroner eller euro, har en meget begrænset valutarisiko.

#### **Selskabsspecifikke forhold**

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

#### **Nye markeder/emerging markets**

Begrebet "Nye Markeder" omfatter stort set alle lande i Latinamerika, Asien (ex. Japan, Hongkong og Singapore), Østeuropa og Afrika. Landene kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet, relativt usikre finansmarkeder, relativt usik- ker økonomisk udvikling samt aktie- og obligationsmarkedet, som er under udvikling. Investeringer på de nye markeder er forbundet med særlige risici, der sjældent forekommer på de udviklede markeder. Et ustabil politisk system indebærer en øget risiko for pludselige og grundlæggende omvæltning- er inden for økonomi og politik. For investorer kan dette eksempelvis bevirke, at aktiver nationaliseres, at rådigheden over aktiver begrænses, eller at der indføres statslige over- vågnings- og kontrolmekanismer. Valutaerne er ofte udsat for store og uforudsete udsving. Nogle lande har enten allerede indført restriktioner med hensyn til udveksling 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 vedvaren- de karakter afhængig af, i hvilken grad de påvirker de berørte markeder.

#### **Likviditet**

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

Værdipapirer udstedt af selskaber på udviklede markeder vil oftest have en højere likviditet end værdipapirer udstedt af

selskaber i eksempelvis emerging markets-lande, ligesom udstedelsens samlede størrelse kan have indflydelse på det enkelte værdipapirs likviditet. Endvidere vil også selskabsspe- cifikke forhold og makroøkonomiske indgreb, såsom rente- ændringer, 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 forpligtel- ser 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 inve- stering 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 aktieafdelingerne investeres der ofte i American Depository Receipts (ADR's) og Global Depository Receipts (GDR's), hvilket medfører en væsentlig modpartsrisiko. Sidst skal det nævnes, at placering af afdelingers kontante beholdninger også medfører en modpartrisiko.

#### **Særlige risici ved obligationsafdelingerne**

##### **Obligationsmarkedet**

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af afdelingens investeringer. Desuden vil markeds- mæssige eller generelle økonomiske forhold, herunder renteutviklingen 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 ændrin- ger i renteniveauet kan give kursfald/-stigninger. Når rente- niveauet 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,



realkreditobligationer, 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 muligt, 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 markedsmæssige og økonomiske forhold.

#### **Risikovillig kapital**

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

# Omkostninger

Investering indebærer forskellige omkostninger til den løbende administration af porteføljerne. Hertil kommer de omkostninger, som den enkelte investor selv afholder i forbindelse med køb og salg af investeringsforeningsbeviser. De vil ikke blive analyseret her, da de afhænger af pengeinstitut og markedssituationen på handelstidspunktet.

## Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger er en samlet betegnelse for en lang række driftsomkostninger, der betales af de enkelte afdelinger i forhold til deres formue. Administrationsomkostninger består for eksempel af honorarer til revisor, honorering for investeringsrådgivning og administration.

En væsentlig del af administrationsomkostningerne vedrører distribution og markedsføring. Hovedparten af denne udgift går til honorering af pengeinstitutternes rolle som distributør af værdipapirfondens afdelinger. BI Management A/S har på værdipapirfondens vegne indgået aftaler om administration og rådgivning med forskellige selskaber i BankInvest Gruppen. Disse aftaler regulerer de ovennævnte ydelser og beregnes som en promillesats af de enkelte afdelingers formue. Depotselskabsydelser samt værdipapirfondens direkte omkostninger afregnes separat. Administrationen omfatter især bogføring og udarbejdelse af regnskaber, administration af regler og lovgivning i forhold til myndigheder, kontrol og varetagelse af investeringsbeslutninger med mere.

En væsentlig del af depotbankomkostninger består af transaktionsgebyr til VP samt gebyrfri opbevaring. Gebyrfri opbevaring betyder, at investorer ikke selv skal betale for opbevaring af deres investeringsbeviser. Denne omkostning afholdes af den enkelte afdeling.

For så vidt angår investeringer i produkter, som er markedsført under navnet BankInvest, er der indgået aftale med BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S om refusion af det underliggende produkts omkostninger til investeringsrådgivning til BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S, ligesom markedsføringsprovisioner og administrationshonorar refunderes.

## Særlige forhold

Som det fremgår af afdelingsregnskaberne varierer omkostningsprocenterne mellem de forskellige investeringsprofiler. Afdelingerne med overvægt af obligationsinvesteringer er generelt mindre ressourcekrævende end afdelingerne med overvægt af de ofte specialiserede aktieinvesteringer, hvorfor omkostningerne til investeringsrådgivning og distribution kan

holdes på et lavere niveau målt i procent af formuen.

For de mindre formuende afdelinger er det endvidere situationen, at enkelte faste omkostninger slår relativt kraftigere igennem på den beregnede omkostningsprocent.

## Handelsomkostninger

Når afdelingerne handler værdipapirer, sker dette gennem en særskilt handelsfunktion hos BankInvest koncernens eget selskab, BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S. Selskabet indgår samtlige handler direkte med en handelsmodpart i markedet på den pågældende afdelings vegne. Alle køb og salg afregnes præcis til den kurs, selskabet forhandler sig frem til i markedet.

Selskabet optræder i en ren formidlerrolle og modtager ikke særskilt betaling herfor. Det vil sige, at depotbanken udfærdiger handelsnota og afvikler handlen med modparten på afdelingens vegne. Depotbanken har i denne forbindelse en forpligtelse til at kontrollere, at handlen sker til markedsaktuelle kurser. For notaudskrivning og afvikling af handlerne modtager depotbanken ligeledes et honorar. Dette honorar varierer efter værdipapirtype og markeder. I nogle tilfælde kan der være aftalt satser, som omfatter både bankens eget honorar og anslåede udenlandske omkostninger. I andre tilfælde fastlægges alene bankens eget gebyr, hvortil så skal lægges de konkrete udenlandske omkostninger.

Summen af administrationsomkostninger og handelsomkostninger i regnskaberne viser den samlede udgift til administration og porteføljepleje i de respektive afdelinger. Alle afkast i de enkelte afdelinger er opgivet som nettoafkast, altså efter afholdelse af samtlige omkostninger.

BI Management A/S har igennem flere år arbejdet for større åbenhed og transparens i omkostningsstrukturen.

## Årlige omkostninger i procent (ÅOP)

ÅOP for investeringsbeviser samler omkostninger ved at spare op i en afdeling i et tal før investors egne handelsomkostninger. ÅOP beregnes på grundlag af en investeringshorisont på 7 år, hvilket betyder at ÅOP afspejler de årlige omkostninger ved at eje et givent investeringsbevis i syv år. ÅOP fremgår af "Femårsoversigten" under de enkelte afdelingers årsregnskaber sammen med de indirekte handelsomkostninger, jfr. gældende brancheaftale.

Der henvises til "Anvendt regnskabspraksis", hvoraf det fremgår, hvordan nøgletallet beregnes.

# 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.
- 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](http://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 Komitèen for Ansvarlige Investeringer i BankInvest.

## Danske anbefalinger

BankInvest følger de danske Anbefalinger for aktivt Ejerskab udstedt af Komitèen 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 [www.bankinvest.dk](http://www.bankinvest.dk) 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 Komitèen 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](http://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 CO<sub>2</sub>-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 ikkefinansielle nøglepræstationsindikatorer**

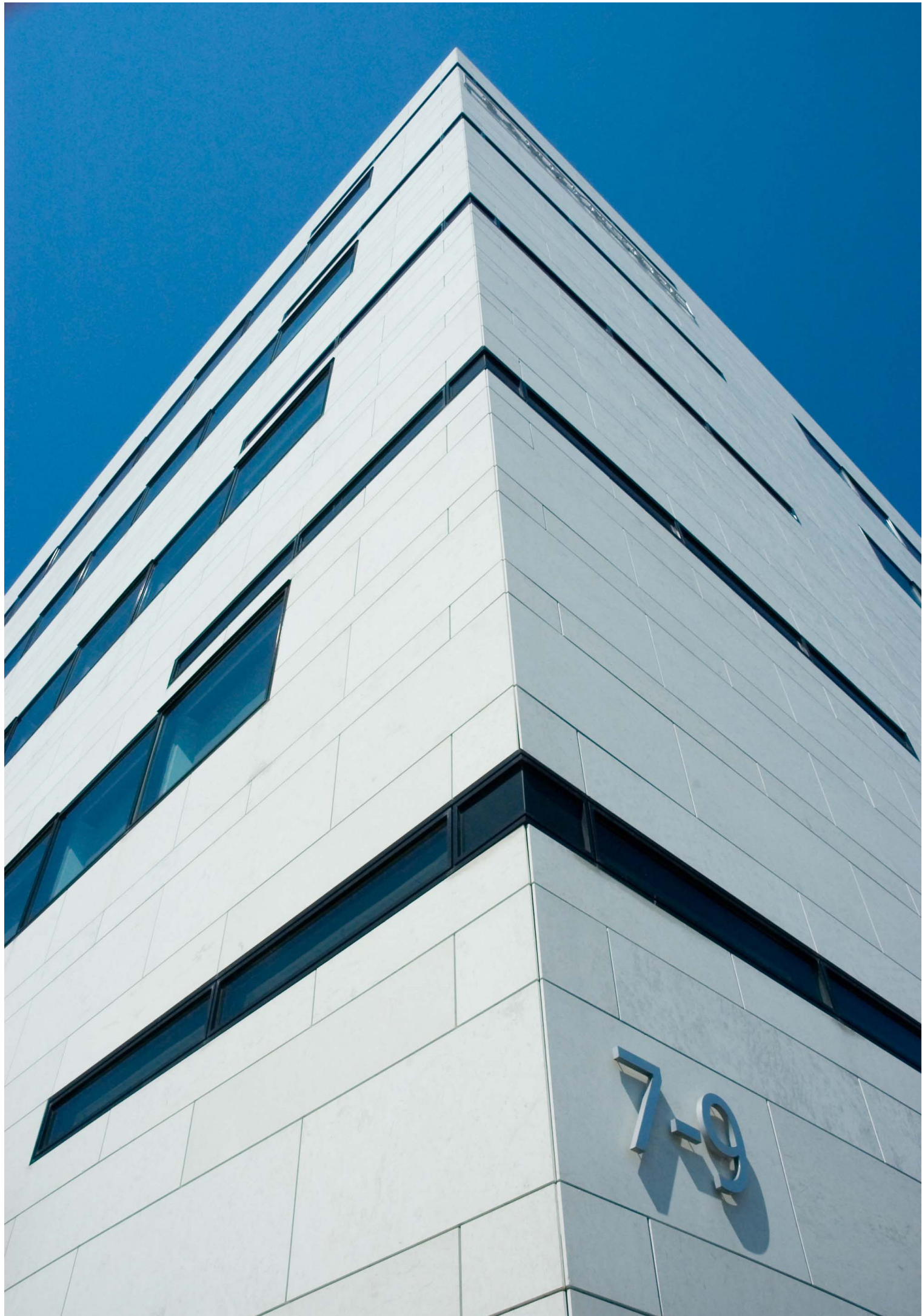
BankInvest har i 2020 lanceret bæredygtige porteføljer, der både forventes at bidrage positivt til FN's verdensmål og reducere CO<sub>2</sub>-udledningen i forhold til verdensmarkedet med 50 %. Derudover har selskaberne generelt gode ESG-egenskaber og investerer ikke i de selskaber, der enten har dårlige 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](http://www.bankinvest.dk/etik), som opdateres løbende med nye initiativer og rapportering.





# Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Vi kan oplyse følgende om bestyrelses- og direktionsmedlemmerne i BI Management A/S:

## **Lars Møller, formand.**

---

Bankdirektør i Spar Nord Bank A/S

Bestyrelsesformand for:

BI Holding A/S, BI Assset Management A/S, BI Management A/S

Næstformand for:

DLR Kredit A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Sparekassen Nordjyllands Fond af 29. marts 1976  
Aktieselskabets Skelagervej 15

## **Lars Bo Bertram næstformand**

---

Adm. Dir. i BI Holding A/S

Direktør for:

BI Asset Management A/S, Bertram Holding ApS

Bestyrelsesformand for:

BI Erhvervsejendomme A/S, Kapitalforeningen KI,  
Kapitalforeningen Unite II

Næstformand for:

Investering Danmark A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Hesse-Ragles Fond, SOS Børnebyerne

## **Ingelise Bogason**

---

Bestyrelsesformand for:

Arkitektskolen, Aarhus

Bestyrelsesformand og medlem af repræsentantskabet for:

Care Danmark

Bestyrelsesnæstformand for:

BankInvest Kapital- og Investeringsforeninger

Medlem af repræsentantskabet for: Dansk Flygtningehjælp

Advisory Board medlem i: LEGO Education

## **Niels Heering**

---

Bestyrelsesformand for: BankInvest Kapital og Investeringsforeninger, 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.

## **Direktion**

BI Management A/S

## **Martin Fjordlund Smidt**

---

Direktør i BI Management A/S

Adm. direktør i Bianco Lunos Bogtrykkeri IVS

## **Henrik Granlund**

---

Vicedirektør

Varetager ikke andre ledelseshverv



# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2020 for Værdipapirfonden BankInvest (10 afdelinger).

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.

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

København, den 15. marts 2021.

## Bestyrelse i BI Management A/S

**Lars Møller**

Formand

**Lars Bo Bertram**

Næstformand

**Ingelise Bogason**

**Niels Heering**

## Direktion i BI Management A/S

**Martin Fjordlund Smidt**

Direktør

**Henrik Granlund**

Vicedirektør

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til investorerne i Værdipapirfonden BankInvest

### Konklusion

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

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af værdipapirfondens 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.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen i BI Management A/S.

### 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 værdipapirfonden i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

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

Vi blev første gang udpeget som revisor for Værdipapirfonden BankInvest for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2018.

### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 01.01.2020 - 31.12.2020. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

### Værdiansættelse og tilstedeværelse af børsnoterede finansielle instrumenter

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

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

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

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

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

### Forholdet er behandlet således i revisionen

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

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

Vi har testet kontroller hos værdipapirfondens investeringsforvaltningsselskabets, som sikrer korrekt registrering af børs- og valutakurser således, at afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2019 er værdiansat i overensstemmelse med lov om om investeringsforeninger mv. samt foreningens regnskabspraksis. Vi har endvidere testet kontrol hos foreningens investeringsforvaltningsselskabets, som sikrer korrekt afstemning af afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter til foreningens depotbank.

Vi har pr. 31 december 2019 stikprøvet gennemgået investeringsforvaltningsselskabets afstemninger, hvor der er afstemt til værdipapirfondens depotbank.

### 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 værdipapirfondens 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 værdipapirfondens, 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 regnskabsbrugere 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 værdipapirfondens 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 værdipapirfonden 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.

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

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke

skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

#### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

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

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse

overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om 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 m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

København, den 15. marts 2021

#### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

#### **Jens Ringbæk**

Statsautoriseret revisor, mne 27735

#### **Tenna Hauge Jørgensen**

Statsautoriseret revisor, mne 33800

# Optima 10 Akk. KL

## Afdelingens profil

Børsnoteret

Akkumulerende

Introduceret: 21/09/2011

Risikoklasse: 3

Benchmark: 10 % MSCI All Country World inkl. nettoudbytte, 60 % Nordea DK Bond CM 5Y Gov., 15 % Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK, 5 % JP Morgan GBI-EM Global Diversified, 5 % JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK og 5 % (50 % Bloomberg Barclays PAN-Euro High Yield Corporate BB/B 2 % afdækket til DKK. Denne del revægtes månedligt). Revægtes dagligt.

Fondskode: DK0060335552

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

## Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med ledelsesberetningen for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi](http://www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi).

## Investerings- og risikoprofil

Afdelingens overordnet investeringsstrategi fremgår af foreningens ledelsesberetning.

Afdelingen har som udgangspunkt en aktiehandel på 10 %, men andelen kan svinge mellem 5 % og 20 %.

Afdelingen har som udgangspunkt en obligationsandel inklusive andelen af likvide midler på 90 %, men andelen kan svinge mellem 80 % og 95 %.

Allokeringen mellem disse to aktivklasser (aktier og obligationer) ændres løbende som følge af afkastforventningerne til markederne.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, der er bedre end afdelingens benchmark (sammenligningsindeks). På EU-risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 3. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

## Afkast og formueudvikling

Porteføljen opnåede i 2020 et afkast på 2,46%, med ca. lige store afkastbidrag fra danske obligationer, europæiske virksomhedsobligationer, kreditobligationer og aktier. Hertil kommer afkastet fra BI Erhvervsejendomme, som gennem året leverede et positivt afkast.

Sammenligningsindekset udviste i samme periode et afkast på 1,86%. Porteføljen fik dermed et afkast efter omkostninger, der lå over markedsudviklingen. Reaktionen på covid-19-krisen fra myndighederne gav anledning til et betydeligt rentefald, som sikrede et pænt afkast på længere obligationer. Samtidig betød de mange nedlukninger, at aktiemarkedene faldt kraftigt i februar og marts. Vi ventede fra årets start let opadgående renter og stigende aktier, og afdelingen kunne derfor ikke følge med markedsafkastet i årets start. Vi fik dog justeret porteføljen i retning af flere kreditobligationer og senere også med en overvægt i aktier, som betød, at vi inden årets udgang havde hentet mere end det tabte.

Obligationporteføljen har haft en overvægt i obligationer fra emerging markets og i korte high yield-obligationer, som har bidraget betydeligt til det samlede afkast. Særligt emerging markets-obligationer udstedt i USD (men hedget til DKK) har bidraget positivt til det relative afkast. Hertil kommer, at de underliggende afdelinger i obligationskategorien generelt har været dygtige til at levere afkast i forhold til de respektive markeder.

I aktieporteføljen havde vi den første del af året for få aktier eksponeret mod it- og onlinesegmentet, hvilket betød, at aktieafkastet i porteføljen haltede noget efter aktieafkastet i sammenligningsindekset, selv om den overordnede aktievægt var på niveau med sammenligningsindekset. Efter sommeren overvægtede vi aktier, som efterfølgende steg betydeligt. Et cyklisk opsving i særligt small cap- og emerging markets aktier-materialiserede indtraf desuden som ventet i 4. kvartal, hvilket var med til at redde en stor del af det, vi havde tabt tidligere på året ved ikke at have tilstrækkelig eksponering mod onlinesegmentet.

Afdelingens formue udgjorde 388.291 t.kr. ultimo 2020 mod 636.262 t.kr. ultimo 2019, svarende til et nettofald på 247.971 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 255.871 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde 7.900 t.kr.

## Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Da afdelingen primært investerer i de øvrige

BankInvest-afdelinger samt enkelte danske obligationer, har afdelingen en forretningsmæssig risiko i forhold til udviklingen på det danske obligationsmarked samt de aktie- og obligationsmarkeder, som de underliggende afdelinger er eksponeret overfor.

Afdelingens største risikoeksponering er mod det danske obligationsmarked. Eksponeringen mod det globale obligationsmarked, herunder emerging markets- obligationer, er også betydelig.

### **Forventninger til 2021**

Forventningerne til den økonomiske udvikling i 2021 fremgår af ledelsesberetningen.

Ved indgangen til 2021 er porteføljen overvægtet i aktier, emerging markets-obligationer og korte high yield-obligationer, til gengæld for en undervægt i danske obligationer og europæiske investmentgrade-virksomhedsobligationer. Hertil kommer, at en del af den traditionelle obligationseksponering er erstattet af en alternativ placering i erhvervsejendomme.

Inden for aktieporteføljen er der overvægtet emerging markets-, small cap- og valueaktier, som traditionelt klarer sig bedst under et cyklisk vækstsving i stil med det, vi forventer. Afdelingen er neutralt allokeret til store it-selskaber, da vi vurderer, at denne type selskaber fortsat befinder sig i en strukturel opadgående trend.

Vi forventer et positivt afkast for 2021 på niveau med eller højere end sammenligningsindekset.

Den aktuelle situation omkring coronavirus betyder, at der er betydelig usikkerhed om forventningerne. Der henvises til ledelsesberetningens omtale heraf.



Optima 10 Akk. KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		
1 Renteindtægter	3.587	2.963
2 Udbytter	13.097	2.121
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>16.684</b>	<b>5.084</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
Obligationer	425	1.121
Kapitalandele	-4.261	19.298
Valutakonti	-1	0
3 Handelsomkostninger	6	6
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-3.843</b>	<b>20.413</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>12.841</b>	<b>25.497</b>
4 Administrationsomkostninger	4.661	4.923
<b>Resultat før skat</b>	<b>8.180</b>	<b>20.574</b>
5 Skat	280	28
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>7.900</b>	<b>20.546</b>
<b>Til disposition</b>	<b>7.900</b>	<b>20.546</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>		
Overført til formue	7.900	20.546
<b>I alt disponeret</b>	<b>7.900</b>	<b>20.546</b>

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	1.372	3.925
Indestående i andre pengeinstitutter	25	29
<b>I alt likvide midler</b>	<b>1.397</b>	<b>3.954</b>
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	0	106.176
<b>I alt obligationer</b>	<b>0</b>	<b>106.176</b>
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	9.938
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	4.077
Inv.beviser i danske investeringsforeninger	386.776	510.631
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>386.776</b>	<b>524.646</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	0	171
Andre tilgodehavender	191	330
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.042
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>191</b>	<b>1.543</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>388.364</b>	<b>636.319</b>
<b>Passiver</b>		
<b>7 Investoreernes formue</b>	<b>388.291</b>	<b>636.262</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	73	56
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1
<b>I alt anden gæld</b>	<b>73</b>	<b>57</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>388.364</b>	<b>636.319</b>

8 Femårsoversigt

Optima 10 Akk. KL

Noter	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
<b>1 Renteindtægter</b>		
Indestående i pengeinstitutter	-44	-135
Noterede obligationer fra danske udstedere	225	957
Andre aktiver	3.406	2.141
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>3.587</b>	<b>2.963</b>
<b>2 Udbytter</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	37
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	8
Investeringsbeviser	13.097	2.076
<b>I alt udbytter</b>	<b>13.097</b>	<b>2.121</b>
<b>3 Handelsomkostninger</b>		
Bruttohandelsomkostninger	12	10
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-6	-4
<b>I alt handelsomkostninger</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
<b>4 Administrationsomkostninger</b>		
	<b>2020</b>	<b>2019</b>
	<b>(t.kr.)</b>	<b>(t.kr.)</b>
	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>
	<b>i alt</b>	<b>i alt</b>
Administration	967	78
Investeringsforvaltning	1.641	0
Distribution, markedsføring og formidling	1.969	6
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>4.577</b>	<b>84</b>
	<b>4.661</b>	<b>4.846</b>
	<b>77</b>	<b>4.923</b>
<b>5 Skat</b>		
Ikke refunderbar skat	280	28
<b>I alt skat</b>	<b>280</b>	<b>28</b>
<b>6 Finansielle Instrumenter</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter	0,0%	18,2%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	99,6%	80,9%
Andre aktiver og passiver	0,4%	0,9%

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

## Noter

7 Investorenes formue	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	493.841	636.262	306.268	377.065
Emissioner i året	96.467	124.521	202.773	257.495
Indløsninger i året	296.164	380.695	15.200	19.423
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		303		579
Overført fra resultatopgørelsen		7.900		20.546
<b>Formue ultimo</b>	<b>294.144</b>	<b>388.291</b>	<b>493.841</b>	<b>636.262</b>

8 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	7.900	20.546	-9.383	10.957	9.562
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	388.291	636.262	377.065	389.895	406.951
Cirkulerende andele (t.kr.)	294.144	493.841	306.268	309.208	331.443
Indre værdi	132,01	128,84	123,12	126,09	122,78
Omkostningsprocent	0,71	0,93	1,06	1,03	0,94
Årets afkast (%)	2,46	4,66	-2,36	2,71	3,53
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	429.832	515.875	265.753	194.483	298.889
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	670.031	263.027	274.561	216.117	161.002
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	1.099.863	778.902	540.314	410.600	459.891
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	578.684	487.170	484.702	156.099	315.889
Omsætningshastighed	0,44	0,46	0,63	0,20	0,50
ÅOP (%)	0,90	0,85	1,25	1,27	1,38
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,12	0,13	0,26		
Sharpe Ratio	0,63	0,70			
Standardafvigelse (%)	3,93	2,97			
Tracking Error (%)	1,61	1,63			
Information Ratio	-0,03	-0,17			
Benchmark:					
Afkast (%)	1,86	4,45	0,61	0,96	3,28
Sharpe Ratio	0,80	0,96			
Standardafvigelse (%)	3,18	2,42			

# Optima 10 KL

## Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: 22/02/2017

Risikoklasse: 3

Benchmark: 10 % MSCI All Country World inkl. nettoudbytte og 60 % Nordea DK Bond CM 5Y Gov., 15 % Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK, 5 % JP Morgan GBI-EM Global Diversified, 5 % JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK og 5 % (50 % Bloomberg Barclays US High Yield Corporate BB/B 2 % afdækket til DKK og 50 % Bloomberg Barclays PAN-Euro High Yield Corporate BB/B 2 % afdækket til DKK. Denne del revægtes månedligt). Revægtes dagligt.

Fondskode: DK0060762540

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

## Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med ledelsesberetningen for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi](http://www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi).

## Investerings- og risikoprofil

Afdelingens overordnet investeringsstrategi fremgår af foreningens ledelsesberetning.

Afdelingen har som udgangspunkt en aktiehandel på 10%, men andelen kan svinge mellem 5 % og 20 %. Afdelingen har som udgangspunkt en obligationshandel inklusive andelen af likvide midler på 90%, men andelen kan svinge mellem 80 % og 95 %.

Allokeringen mellem disse to aktiviteter (aktier og obligationer) ændres løbende som følge af afkastforventningerne til markederne.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, der er bedre end afdelingens benchmark (sammenligningsindeks). På EU-risikokalaen er afdelingen placeret i kategori 3. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

## Afkast og formueudvikling

Porteføljen opnåede i 2020 et afkast på 2,44%, med ca. lige store afkastbidrag fra danske obligationer, europæiske virksomhedsobligationer, kreditobligationer og aktier. Hertil kommer afkastet fra BI Erhvervsjendomme, som gennem året leverede et positivt afkast.

Sammenligningsindekset udviste i samme periode et afkast på 1,86%. Porteføljen fik dermed et afkast efter omkostninger, der var over markedsudviklingen. Reaktionen på covid-19-krisen fra myndighederne gav anledning til et betydeligt rentefald, som sikrede et pænt afkast på længere obligationer. Samtidig betød de mange nedlukninger, at aktiemarkedene faldt kraftigt i februar og marts. Vi ventede fra årets start let opadgående renter og stigende aktier, og afdelingen kunne derfor ikke følge med markedsafkastet i årets start. Vi fik dog justeret porteføljen i retning af flere kreditobligationer og senere også en overvægt i aktier, som betød, at vi inden årets udgang havde hentet mere end det tabte.

Obligationsporteføljen har haft en overvægt i obligationer fra emerging markets og korte high yield-obligationer, som har bidraget betydeligt til det samlede afkast. Særligt emerging markets-obligationer udstedt i USD (men hedget til DKK) har bidraget positivt til det relative afkast. Hertil kommer, at de underliggende afdelinger i obligationskategorien generelt har været dygtige til at levere afkast i forhold til de respektive markeder.

I aktieporteføljen havde vi i den første del af året få aktier eksponeret mod it- og onlinesegmentet, hvilket betød, at aktieafkastet i porteføljen haltede noget efter aktieafkastet i sammenligningsindekset, selv om den overordnede aktievægt var på niveau med sammenligningsindekset. Efter sommeren overvægtede vi aktier, som efterfølgende steg betydeligt. Et cyklisk opsving i særligt small cap- og emerging markets-aktier indtraf desuden som ventet i 4. kvartal, hvilket var med til at redde en stor del af det, vi havde tabt tidligere på året ved ikke at have tilstrækkelig eksponering mod onlinesegmentet.

Afdelingens formue udgjorde 1.069.520 t.kr. ultimo 2020 mod 639.396 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettotilvækst på 430.124 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 404.367 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde 26.421 t.kr., og der er udbetalt 23.711 t. kr. i udbytte til investorerne.

## Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Da afdelingen primært investerer i de øvrige

BankInvest-afdelinger samt enkelte danske obligationer, har afdelingen en forretningsmæssig risiko i forhold til udviklingen på det danske obligationsmarked samt de aktie- og obligationsmarkeder, som de underliggende afdelinger er eksponeret overfor.

Afdelingens største risikoeksponering er mod det danske obligationsmarked. Eksponeringen mod det globale obligationsmarked, herunder emerging markets-obligationer, er også betydelig.

### **Forventninger til 2021**

Forventningerne til den økonomiske udvikling i 2021 fremgår af ledelsesberetningen.

Ved indgangen til 2021 er porteføljen overvægtet i aktier, emerging markets-obligationer og korte high yield-obligationer – til gengæld for en undervægt i danske obligationer og europæiske investmentgrade-virksomhedsobligationer. Hertil kommer, at en del af den traditionelle obligationseksponering er erstattet af en alternativ placering i erhvervsejendomme.

Inden for aktieporteføljen er der overvægtet i emerging markets-, small cap- og valueaktier, som traditionelt klarer sig bedst under et cyklisk vækststop i stil med det, vi forventer. Afdelingen er neutralt allokeret til store it-selskaber, da vi vurderer, at denne type selskaber fortsat befinder sig i en strukturel opadgående trend.

Vi forventer et positivt afkast for 2021 på niveau med eller højere end sammenligningsindekset.

Den aktuelle situation omkring coronavirus betyder, at der er betydelig usikkerhed om forventningerne. Der henvises til ledelsesberetningens omtale heraf.



Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)	Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>			<b>Aktiver</b>		
1 Renteindtægter	4.452	2.938	<b>Likvide midler</b>		
2 Udbytter	16.968	3.065	Indestående i depotselskab	24.565	6.361
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>21.420</b>	<b>6.003</b>	Indestående i andre pengeinstitutter	17	26
<b>Kursgevinster og -tab</b>			<b>I alt likvide midler</b>	<b>24.582</b>	<b>6.387</b>
Obligationer	68	1.462	<b>Obligationer</b>		
Kapitalandele	10.838	19.854	Noterede obligationer fra danske udstedere	16.436	103.989
Valutakonti	-1	0	<b>I alt obligationer</b>	<b>16.436</b>	<b>103.989</b>
3 Handelsomkostninger	10	8	<b>Kapitalandele</b>		
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>10.895</b>	<b>21.308</b>	Noterede aktier fra danske selskaber	0	8.589
<b>I alt indtægter</b>	<b>32.315</b>	<b>27.311</b>	Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	10.705
4 Administrationsomkostninger	5.894	4.927	Inv.beviser i danske investeringsforeninger	1.027.222	509.349
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>26.421</b>	<b>22.384</b>	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>1.027.222</b>	<b>528.643</b>
<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>			<b>Andre aktiver</b>		
<b>Formuebevægelser</b>			Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	10	172
Udlodningsregulering	7.141	-295	Andre tilgodehavender	501	242
Overført fra sidste år	124	0	Mellemværende vedr. handelsafvikling	951	193
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>7.265</b>	<b>-295</b>	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>1.462</b>	<b>607</b>
<b>Til disposition</b>	<b>33.686</b>	<b>22.089</b>	<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.069.702</b>	<b>639.626</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>			<b>Passiver</b>		
7 Til rådighed for udlodning	23.615	755	<b>Investorerne formue</b>	<b>1.069.520</b>	<b>639.396</b>
Foreslået udlodning	23.711	631	<b>Anden gæld</b>		
Overført til udlodning næste år	-96	124	Skyldige omkostninger	182	94
Overført til formue	10.071	21.334	Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	136
<b>I alt disponeret</b>	<b>33.686</b>	<b>22.089</b>	<b>I alt anden gæld</b>	<b>182</b>	<b>230</b>
			<b>Passiver i alt</b>	<b>1.069.702</b>	<b>639.626</b>

8 Femårsoversigt

## Optima 10 KL

Noter			2020 (t.kr.)			2019 (t.kr.)
<b>1 Renteindtægter</b>						
Indestående i pengeinstitutter			-98			-130
Noterede obligationer fra danske udstedere			238			952
Andre aktiver			4.312			2.116
<b>I alt renteindtægter</b>			<b>4.452</b>			<b>2.938</b>
<b>2 Udbytter</b>						
Noterede aktier fra danske selskaber			0			44
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			0			10
Investeringsbeviser			16.968			3.011
<b>I alt udbytter</b>			<b>16.968</b>			<b>3.065</b>
<b>3 Handelsomkostninger</b>						
Bruttohandelsomkostninger			18			11
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-8			-3
<b>I alt handelsomkostninger</b>			<b>10</b>			<b>8</b>
<b>4 Administrationsomkostninger</b>						
	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>2020 (t.kr.) i alt</b>	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>2019 (t.kr.) i alt</b>
Administration	1.237	107	1.344	769	72	841
Investeringsforvaltning	2.061	0	2.061	2.159	0	2.159
Distribution, markedsføring og formidling	2.473	16	2.489	1.917	10	1.927
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>5.771</b>	<b>123</b>	<b>5.894</b>	<b>4.845</b>	<b>82</b>	<b>4.927</b>
<b>5 Finansielle Instrumenter</b>						
Børsnoterede finansielle instrumenter			1,5%			17,6%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked			96,0%			81,3%
Andre aktiver og passiver			2,4%			1,1%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>						
<b>6 Investorenes formue</b>						
	<b>Cirk. beviser</b>	<b>2020 (t.kr.) Formue- værdi</b>		<b>Cirk. beviser</b>	<b>2019 (t.kr.) Formue- værdi</b>	
Formue primo	630.673	639.396		471.136	467.537	
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		631			11.307	
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		-33			-199	
Emissioner i året	415.795	418.133		160.737	161.867	
Indløsninger i året	15.552	14.873		1.200	1.203	
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		1.107			317	
Udlodningsregulering		-7.141			295	
Overført udlodning fra sidste år		-124			0	
Overført udlodning til næste år		-96			124	
Foreslået udlodning		23.711			631	
Overført fra resultatopgørelsen		10.071			21.334	
<b>Formue ultimo</b>	<b>1.030.916</b>	<b>1.069.520</b>		<b>630.673</b>	<b>639.396</b>	

## Optima 10 KL

Noter	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)		
<b>7 Til rådighed for udlodning</b>				
Udlodning overført fra sidste år	124	0		
Renter og udbytter	21.420	6.002		
Kursgevinster til udlodning	824	-25		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	8.615	836		
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>	<b>30.983</b>	<b>6.813</b>		
Administrationsomkostninger	-5.894	-4.927		
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-1.474	-1.131		
<b>I alt rådighed for udlodning</b>	<b>23.615</b>	<b>755</b>		
<b>8 Femårsoversigt</b>	<b>2020</b>	2019	2018	2017*
Årets nettoresultat (t.kr.)	26.421	22.384	-10.608	4.396
Investorerens formue ultimo (t.kr.)	1.069.520	639.396	467.537	401.873
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.030.916	630.673	471.136	395.551
Indre værdi	103,74	101,38	9.924,00	101,60
Udlodning (%)	2,30	0,10	2,40	0,00
Omkostningsprocent	0,71	0,94	1,05	0,91
Årets afkast (%)	2,44	4,66	-2,32	1,51
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	692.521	418.234	357.276	432.907
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	292.383	245.266	289.265	43.066
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	984.904	663.500	646.541	475.973
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	553.715	465.037	575.909	85.172
Omsætningshastighed	0,34	0,44	0,65	0,15
ÅOP (%)	0,89	0,84	1,26	1,27
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,12	0,13	0,26	
Sharpe Ratio	0,40			
Standardafvigelse (%)	4,84			
Tracking Error (%)	1,62			
Information Ratio	-0,45			
Benchmark:				
Afkast (%)	1,86	4,45	0,61	0,11
Sharpe Ratio	0,69			
Standardafvigelse (%)	3,86			

\*) Regnskabsperioden omfatter 22.02.2017 - 31.12.17

# Optima 30 Akk. KL

## Afdelingens profil

Børsnoteret

Akkumulerende

Introduceret: 22/02/2017

Risikoklasse: 4

Benchmark: 30 % MSCI All Country World inkl. nettoudbytte, 38,25 % Nordea DK Bond CM 5Y Gov., 16 % Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK, 5,25 % JP Morgan GBI-EM Global Diversified, 5,25 % JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK og 5,25 % (50 % Bloomberg Barclays US High Yield Corporate BB/B 2 % afdækket til DKK og 50 % Bloomberg Barclays PAN-Euro High Yield Corporate BB/B 2 % afdækket til DKK. Denne del revægtes månedligt). Revægtes dagligt.

Fondskode: DK0060745966

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

## Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med ledelsesberetningen for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi](http://www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi).

## Investerings- og risikoprofil

Afdelingens overordnet investeringsstrategi fremgår af foreningens ledelsesberetning.

Afdelingen har som udgangspunkt en aktieandel på 30 %, men andelen kan svinge mellem 25 % og 40 %.

Afdelingen har som udgangspunkt en obligationsandel inklusive andelen af likvide midler på 70 %, men andelen kan svinge mellem 60 % og 75 %.

Allokeringen mellem disse to aktivklasser (aktier og obligationer) ændres løbende som følge af afkastforventningerne til markederne.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, der er bedre end afdelingens benchmark (sammenligningsindeks). På EU-risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 3. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

## Afkast og formueudvikling

Porteføljen opnåede i 2020 et afkast på 2,84% med størst afkastbidrag fra aktier, men også betydelige bidrag fra danske obligationer, europæiske virksomhedsobligationer, kreditobligationer og erhvervsejendomme, som gennem året leverede et positivt afkast.

Sammenligningsindekset udviste i samme periode et afkast på 3,45%. Porteføljen fik dermed et afkast efter omkostninger, der lå under markedsudviklingen. Reaktionen på covid-19-krisen fra myndighederne gav anledning til et betydeligt rentefald, som sikrede et pænt afkast på længere obligationer. Samtidig betød de mange nedlukninger, at aktiemarkederne faldt kraftigt i februar og marts. Vi ventede fra årets start let opadgående renter og stigende aktier, og afdelingen kunne derfor ikke følge med markedsafkastet i årets start. Vi fik dog justeret porteføljen i retning af flere kreditobligationer og senere også med en overvægt i aktier, som betød, at vi inden årets udgang havde hentet en stor del af det tabte.

Obligationporteføljen har haft en overvægt i obligationer fra emerging markets og i korte high yield-obligationer, som har bidraget betydeligt til det samlede afkast. Særligt emerging markets-obligationer udstedt i USD (men hedget til DKK) har bidraget positivt til det relative afkast. Hertil kommer, at de underliggende afdelinger i obligationskategorien generelt har været dygtige til at levere afkast i forhold til de respektive markeder.

I aktieporteføljen havde vi den første del af året for få aktier eksponeret mod it- og onlinesegmentet, hvilket betød, at aktieafkastet i porteføljen haltede noget efter aktieafkastet i sammenligningsindekset, selv om den overordnede aktievægt var på niveau med sammenligningsindekset. Efter sommeren overvægtede vi aktier, som efterfølgende steg betydeligt. Et cyklisk opsving i særligt small cap- og emerging markets-aktier indtraf desuden som ventet i 4. kvartal, hvilket var med til at redde en stor del af det, vi havde tabt tidligere på året ved ikke at have tilstrækkelig eksponering mod onlinesegmentet.

Afdelingens formue udgjorde 462.435 t.kr. ultimo 2020 mod 2.401.984 t.kr. ultimo 2019, svarende til et nettofald på 1.939.549 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 1.911.811 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde -27.738 t.kr.

## Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Da afdelingen primært investerer i de øvrige

BankInvest-afdelinger samt enkelte danske obligationer, har afdelingen en forretningsmæssig risiko i forhold til udviklingen på det danske obligationsmarked samt de aktie- og obligationsmarkeder, som de underliggende afdelinger er eksponeret overfor.

Afdelingens største risikoeksponering er mod det danske obligationsmarked. Eksponeringen mod det globale obligationsmarked, herunder emerging markets-obligationer, er også betydelig.

### **Forventninger til 2021**

Forventningerne til den økonomiske udvikling i 2021 fremgår af ledelsesberetningen.

Ved indgangen til 2021 er porteføljen overvægtet i aktier, emerging markets-obligationer og korte high yield-obligationer, til gengæld for en undervægt i danske obligationer og europæiske investmentgrade-virksomhedsobligationer. Hertil kommer, at en del af den traditionelle obligationseksponering er erstattet af en alternativ placering i erhvervsejendomme.

Inden for aktieporteføljen er der overvægtet i emerging markets-, small cap- og valueaktier, som traditionelt klarer sig bedst under et cyklisk vækststop i stil med det, vi forventer. Afdelingen er neutralt allokert til store it-selskaber, da vi vurderer, at denne type selskaber fortsat befinder sig i en strukturel opadgående trend.

Vi forventer et positivt afkast for 2021 på niveau med eller højere end sammenligningsindekset.

Den aktuelle situation omkring coronavirus betyder, at der er betydelig usikkerhed om forventningerne. Der henvises til ledelsesberetningens omtale heraf.



Optima 30 Akk. KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		
1 Renteindtægter	15.002	11.207
2 Udbytter	56.361	2.872
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>71.363</b>	<b>14.079</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
Obligationer	2.801	-107
Kapitalandele	-80.854	99.551
Valutakonti	-11	2
3 Handelsomkostninger	10	6
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-78.074</b>	<b>99.440</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>-6.711</b>	<b>113.519</b>
4 Administrationsomkostninger	17.842	15.609
<b>Resultat før skat</b>	<b>-24.553</b>	<b>97.910</b>
5 Skat	3.185	100
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-27.738</b>	<b>97.810</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>		
Overført til formue	-27.738	97.810
<b>I alt disponeret</b>	<b>-27.738</b>	<b>97.810</b>

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	3.105	18.912
Indestående i andre pengeinstitutter	19	32
<b>I alt likvide midler</b>	<b>3.124</b>	<b>18.944</b>
<b>Obligationer</b>		
Noterede obligationer fra danske udstedere	0	138.324
<b>I alt obligationer</b>	<b>0</b>	<b>138.324</b>
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	79.452
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	1.194
Inv.beviser i danske investeringsforeninger	458.034	2.161.559
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>458.034</b>	<b>2.242.205</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	0	137
Andre tilgodehavender	299	1.908
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.116	1.366
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>1.415</b>	<b>3.411</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>462.573</b>	<b>2.402.884</b>
<b>Passiver</b>		
<b>Investorerne formue</b>	<b>462.435</b>	<b>2.401.984</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	137	221
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1	679
<b>I alt anden gæld</b>	<b>138</b>	<b>900</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>462.573</b>	<b>2.402.884</b>

8 Femårsoversigt

Noter			2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)		
<b>1 Renteindtægter</b>						
Indestående i pengeinstitutter			-96	-155		
Noterede obligationer fra danske udstedere			133	1.427		
Andre aktiver			14.965	9.935		
<b>I alt renteindtægter</b>			<b>15.002</b>	<b>11.207</b>		
<b>2 Udbytter</b>						
Noterede aktier fra danske selskaber			0	115		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			29	33		
Investeringsbeviser			56.332	2.724		
<b>I alt udbytter</b>			<b>56.361</b>	<b>2.872</b>		
<b>3 Handelsomkostninger</b>						
Bruttohandelsomkostninger			22	14		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-12	-8		
<b>I alt handelsomkostninger</b>			<b>10</b>	<b>6</b>		
<b>4 Administrationsomkostninger</b>			<b>2020 (t.kr.)</b>	<b>2019 (t.kr.)</b>		
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	2.765	246	3.011	1.983	164	2.147
Investeringsforvaltning	6.982	0	6.982	6.951	0	6.951
Distribution, markedsføring og formidling	7.842	7	7.849	6.476	35	6.511
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>17.589</b>	<b>253</b>	<b>17.842</b>	<b>15.410</b>	<b>199</b>	<b>15.609</b>
<b>5 Skat</b>			<b>2020 (t.kr.)</b>	<b>2019 (t.kr.)</b>		
Ikke refunderbar skat			3.185	100		
<b>I alt skat</b>			<b>3.185</b>	<b>100</b>		
<b>6 Finansielle Instrumenter</b>			<b>2020</b>	<b>2019</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter			0,0%	9,1%		
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked			99,0%	90,0%		
Andre aktiver og passiver			1,0%	0,9%		

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

## Noter

7 Investorenes formue	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	2.291.689	2.401.984	458.469	441.885
Emissioner i året	306.392	315.129	1.933.451	1.959.489
Indløsninger i året	2.169.035	2.227.915	100.231	101.816
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		975		4.616
Overført fra resultatopgørelsen		-27.738		97.810
<b>Formue ultimo</b>	<b>429.046</b>	<b>462.435</b>	<b>2.291.689</b>	<b>2.401.984</b>

8 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017*
Årets nettoresultat (t.kr.)	-27.738	97.810	-21.419	4.058
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	462.435	2.401.984	441.885	389.385
Cirkulerende andele (t.kr.)	429.046	2.291.689	458.469	384.648
Indre værdi	107,78	104,81	96,38	101,23
Omkostningsprocent	0,82	0,97	1,38	1,23
Årets afkast (%)	2,84	8,76	-4,79	1,17
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	1.398.494	2.717.848	354.333	434.802
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	3.242.914	868.616	275.339	53.550
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	4.641.408	3.586.464	629.671	488.352
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	2.029.905	1.533.172	545.578	106.903
Omsætningshastighed	0,47	0,48	0,64	0,27
ÅOP (%)	1,17	0,95	1,36	1,57
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,17	0,11	0,17	
Standardafvigelse (%)	7,70			
Tracking Error (%)	1,75			
Information Ratio	-1,12			
Benchmark:				
Afkast (%)	3,45	9,71	-0,47	0,77
Sharpe Ratio	0,68			
Standardafvigelse (%)	6,55			

\*) Regnskabsperioden omfatter 22.02.17 - 31.12.17

# Optima 30 KL

## Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: 22/02/2017

Risikoklasse: 4

Benchmark: 30 % MSCI All Country World inkl. nettoudbytte, 38,25 % Nordea DK Bond CM 5Y Gov., 16 % Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK, 5,25 % JP Morgan GBI-EM Global Diversified, 5,25 % JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK og 5,25 % (50 % Bloomberg Barclays US High Yield Corporate BB/B 2 % afdækket til DKK og 50 % Bloomberg Barclays PAN-Euro High Yield Corporate BB/B 2 % afdækket til DKK. Denne del revægtes månedligt). Revægtes dagligt.

Fondskode: DK0060762623

Porteføljeformaler: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

## Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med ledelsesberetningen for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi](http://www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi).

## Investerings- og risikoprofil

Afdelingens overordnet investeringsstrategi fremgår af forningens ledelsesberetning.

Afdelingen har som udgangspunkt en aktieandel på 30 %, men andelen kan svinge mellem 25 % og 40 %. Afdelingen har som udgangspunkt en obligationsandel inklusive andelen af likvide midler på 70 %, men andelen kan svinge mellem 60 % og 75 %.

Allokeringen mellem disse to aktivklasser (aktier og obligationer) ændres løbende som følge af afkastforventningerne til markederne.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, der er bedre end afdelingens benchmark (sammenligningsindeks). På EU-risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 3. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

## Afkast og formueudvikling

Porteføljen opnåede i 2020 et afkast på 2,86% med størst afkastbidrag fra aktier, men også betydelige bidrag fra danske obligationer, europæiske virksomhedsobligationer, kreditobligationer og erhvervsejendomme, som gennem året leverede et positivt afkast.

Sammenligningsindekset udviste i samme periode et afkast på 3,45%. Porteføljen fik dermed et afkast efter omkostninger, der lå under markedsudviklingen. Reaktionen på covid-19-krisen fra myndighederne gav anledning til et betydeligt rentefald, som sikrede et pænt afkast på længere obligationer. Samtidig betød de mange nedlukninger, at aktiemarkederne faldt kraftigt i februar og marts. Vi ventede fra årets start let opadgående renter og stigende aktier, og afdelingen kunne derfor ikke følge med markedsafkastet i årets start. Vi fik dog justeret porteføljen i retning af flere kreditobligationer og senere også med en overvægt i aktier, som betød, at vi inden årets udgang havde hentet en stor del af det tabte.

Obligationporteføljen har haft en overvægt i obligationer fra emerging markets og i korte high yield-obligationer, som har bidraget betydeligt til det samlede afkast. Særligt emerging markets-obligationer udstedt i USD (men hedget til DKK) har bidraget positivt til det relative afkast. Hertil kommer, at de underliggende afdelinger i obligationskategorien generelt har været dygtige til at levere afkast i forhold til de respektive markeder.

I aktieporteføljen havde vi i den første del af året fået aktier eksponeret mod it- og onlinesegmentet, hvilket betød, at aktieafkastet i porteføljen holdt noget efter aktieafkastet i sammenligningsindekset, selv om den overordnede aktievægt var på niveau med sammenligningsindekset. Efter sommeren overvægtede vi aktier, som efterfølgende steg betydeligt. Et cyklisk opsving i særligt small cap- og emerging markets-aktier indtraf desuden som ventet i 4. kvartal, hvilket var med til at redde en stor del af det, vi havde tabt tidligere på året ved ikke at have tilstrækkelig eksponering mod onlinesegmentet.

Afdelingens formue udgjorde 1.813.981 t.kr. ultimo 2020 mod 1.083.051 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettotilvækst på 730.930 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 673.411 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde 57.519 t.kr., og der er udbetalt 50.008 t. kr. i udbytte til investorerne.

## Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Da afdelingen primært investerer i de øvrige

BankInvest-afdelinger samt enkelte danske obligationer, har afdelingen en forretningsmæssig risiko i forhold til udviklingen på det danske obligationsmarked samt de aktie- og obligationsmarkeder, som de underliggende afdelinger er eksponeret overfor.

Afdelingens største risikoeksponering er mod det danske obligationsmarked. Eksponeringen mod det globale obligationsmarked, herunder emerging markets- obligationer, er også betydelig.

### **Forventninger til 2021**

Forventningerne til den økonomiske udvikling i 2021 fremgår af Værdipapirfondens ledelsesberetning.

Ved indgangen til 2021 er porteføljen overvægtet i aktier, emerging markets-obligationer og korte high yield-obligationer, til gengæld for en undervægt i danske obligationer og europæiske investmentgrade-virksomhedsobligationer. Hertil kommer, at en del af den traditionelle obligationseksponering er erstattet af en alternativ placering i erhvervsejendomme.

Inden for aktieporteføljen er der overvægtet i emerging markets-, small cap- og valueaktier, som traditionelt klarer sig bedst under et cyklisk vækststop i stil med det, vi forventer. Afdelingen er neutralt allokert til store IT-selskaber, da vi vurderer, at denne type selskaber fortsat er i en strukturel opadgående trend.

Vi forventer et positivt afkast for 2021 på niveau med eller højere end sammenligningsindekset.

Den aktuelle situation omkring coronavirus betyder, at der er betydelig usikkerhed om forventningerne. Der henvises til ledelsesberetningens omtale heraf.

## Optima 30 KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)	Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>			<b>Aktiver</b>		
1 Renteindtægter	9.191	5.463	<b>Likvide midler</b>		
2 Udbytter	41.141	6.118	Indestående i depotselskab	29.410	17.338
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>50.332</b>	<b>11.581</b>	Indestående i andre pengeinstitutter	16	22
			<b>I alt likvide midler</b>	<b>29.426</b>	<b>17.360</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>			<b>Obligationer</b>		
Obligationer	1.097	965	Noterede obligationer fra danske udstedere	0	66.819
Kapitalandele	17.858	59.934	<b>I alt obligationer</b>	<b>0</b>	<b>66.819</b>
Valutakonti	-7	0	<b>Kapitalandele</b>		
3 Handelsomkostninger	17	11	Noterede aktier fra danske selskaber	0	39.065
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>18.931</b>	<b>60.888</b>	Inv.beviser i danske investeringsforeninger	1.776.861	956.561
I alt indtægter	69.263	72.469	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>1.776.861</b>	<b>995.626</b>
4 Administrationsomkostninger	11.744	8.299	<b>Andre aktiver</b>		
<b>Resultat før skat</b>	<b>57.519</b>	<b>64.170</b>	Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	0	94
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>57.519</b>	<b>64.170</b>	Andre tilgodehavender	1.027	617
			Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.983	2.824
<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>			<b>I alt andre aktiver</b>	<b>8.010</b>	<b>3.535</b>
<b>Formuebevægelser</b>			<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.814.297</b>	<b>1.083.340</b>
Udlodningsregulering	16.760	-299	<b>Passiver</b>		
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>16.760</b>	<b>-299</b>	<b>Investorerens formue</b>	<b>1.813.981</b>	<b>1.083.051</b>
<b>Til disposition</b>	<b>74.279</b>	<b>63.871</b>	<b>Anden gæld</b>		
<b>Forslag til anvendelse</b>			Skyldige omkostninger	313	153
7 Til rådighed for udlodning	51.273	0	Mellemværende vedr. handelsafvikling	3	136
Foreslået udlodning	50.008	0	<b>I alt anden gæld</b>	<b>316</b>	<b>289</b>
Overført til udlodning næste år	1.265	0	<b>Passiver i alt</b>	<b>1.814.297</b>	<b>1.083.340</b>
Overført til formue	23.006	63.871			
<b>I alt disponeret</b>	<b>74.279</b>	<b>63.871</b>			

8 Femårsoversigt



## Optima 30 KL

Noter			2020 (t.kr.)			2019 (t.kr.)
<b>1 Renteindtægter</b>						
Indestående i pengeinstitutter			-116			-153
Noterede obligationer fra danske udstedere			67			773
Andre aktiver			9.240			4.843
<b>I alt renteindtægter</b>			<b>9.191</b>			<b>5.463</b>
<b>2 Udbytter</b>						
Noterede aktier fra danske selskaber			0			187
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			2			49
Investeringsbeviser			41.139			5.882
<b>I alt udbytter</b>			<b>41.141</b>			<b>6.118</b>
<b>3 Handelsomkostninger</b>						
Bruttohandelsomkostninger			26			16
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-9			-5
<b>I alt handelsomkostninger</b>			<b>17</b>			<b>11</b>
<b>4 Administrationsomkostninger</b>			<b>2020 (t.kr.)</b>			<b>2019 (t.kr.)</b>
	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>
Administration	1.964	150	2.114	1.146	110	1.256
Investeringsforvaltning	4.575	0	4.575	3.686	0	3.686
Distribution, markedsføring og formidling	5.000	55	5.055	3.341	16	3.357
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>11.539</b>	<b>205</b>	<b>11.744</b>	<b>8.173</b>	<b>126</b>	<b>8.299</b>
<b>5 Finansielle Instrumenter</b>			<b>2020</b>			<b>2019</b>
Børsnoterede finansielle instrumenter			0,0%			9,8%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked			98,0%			88,3%
Andre aktiver og passiver			2,0%			1,9%

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

## Noter

6 Investorerne formue	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	1.058.899	1.083.051	687.105	664.468
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		0		19.239
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		0		-358
Emissioner i året	671.999	677.510	372.294	373.614
Indløsninger i året	6.500	5.865	500	494
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		1.766		890
Udlodningsregulering		-16.760		299
Overført udlodning til næste år		1.265		0
Foreslået udlodning		50.008		0
Overført fra resultatopgørelsen		23.006		63.871
<b>Formue ultimo</b>	<b>1.724.398</b>	<b>1.813.981</b>	<b>1.058.899</b>	<b>1.083.051</b>
7 <b>Til rådighed for udlodning</b>			<b>2020 (t.kr.)</b>	<b>2019 (t.kr.)</b>
Renter og udbytter			50.333	11.580
Kursgevinster til udlodning			-4.076	-2.982
Udlodningsregulering ved emission/indløsning			19.683	671
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>			<b>65.940</b>	<b>9.269</b>
Administrationsomkostninger			-11.744	-8.299
Udlodningsregulering administrationsomkostninger			-2.923	-970
<b>I alt rådighed for udlodning</b>			<b>51.273</b>	<b>0</b>
8 <b>Femårsoversigt</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017*</b>
Årets nettoresultat (t.kr.)	57.519	64.170	-30.312	6.217
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	1.813.981	1.083.051	664.468	537.934
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.724.398	1.058.899	687.105	530.590
Indre værdi	105,20	102,28	96,71	101,38
Udlodning (%)	2,90	0,00	2,80	0,00
Omkostningsprocent	0,86	1,02	1,38	1,19
Årets afkast (%)	2,86	8,84	-4,60	1,31
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	1.402.417	733.778	571.530	625.952
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	706.931	390.758	389.803	100.288
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	2.109.348	1.124.536	961.333	726.240
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	1.401.883	741.149	771.127	200.311
Omsætningshastighed	0,52	0,46	0,62	0,25
ÅOP (%)	1,17	0,97	1,36	1,57
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,17	0,11	0,17	
Sharpe Ratio	0,34			
Standardafvigelse (%)	7,63			
Tracking Error (%)	1,70			
Information Ratio	-1,10			
Benchmark:				
Afkast (%)	3,45	9,71	-0,47	0,77
Sharpe Ratio	0,34			
Standardafvigelse (%)	6,55			

\*) Regnskabsperioden omfatter 22.02.17 - 31.12.17

# Optima 55 Akk. KL

## Afdelingens profil

Børsnoteret

Akkumulerende

Introduceret: 21/09/2011

Risikoklasse: 5

Benchmark: 55 % MSCI All Country World inkl. nettoudbytte, 18 % Nordea DK Bond CM 5Y Gov., 13,50 % Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK, 4,50 % JP Morgan GBI-EM Global Diversified, 4,50 % JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK og 4,50 % (50 % Bloomberg Barclays US High Yield Corporate BB/B 2 % afdækket til DKK og 50 % Bloomberg Barclays PAN-Euro High Yield Corporate BB/B 2 % afdækket til DKK. Denne del revægtes månedligt). Revægtes dagligt.

Fondskode: DK0060335636

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

## Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med ledelsesberetningen for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi](http://www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi).

## Investerings- og risikoprofil

Afdelingens overordnet investeringsstrategi fremgår af forningens ledelsesberetning.

Afdelingen har som udgangspunkt en aktieandel på 55 %, men andelen kan svinge mellem 50 % og 65 %.

Afdelingen har som udgangspunkt en obligationsandel inklusive andelen af likvide midler på 45 %, men andelen kan svinge mellem 35 % og 50 %.

Allokeringen mellem disse to aktivklasser (aktier og obligationer) ændres løbende som følge af afkastforventningerne til markederne.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, der er bedre end afdelingens benchmark (sammenligningsindeks). På EU-risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 4. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

## Afkast og formueudvikling

Porteføljen opnåede i 2020 et afkast på 2,41%, med størstedelen af det absolutte afkastbidrag fra aktieporteføljen. Der var dog også positive afkastbidrag fra obligationer og ejendomme.

Sammenligningsindekset udviste i samme periode et afkast på 4,92%. Porteføljen fik dermed et afkast efter omkostninger, der lå noget under markedsudviklingen. Reaktionen på covid-19-krisen fra myndighederne gav anledning til et betydeligt rentefald, som sikrede et pænt afkast på længe-re obligationer. Samtidig betød de mange nedlukninger, at aktiemarkederne faldt kraftigt i februar og marts. Vi ventede fra årets start let opadgående renter og stigende aktier, og afdelingen kunne derfor ikke følge med markedsafkastet i årets start. Vi fik dog justeret porteføljen i retning af flere kreditobligationer og senere også med en overvægt i aktier, som betød, at vi inden årets udgang havde hentet noget af det tabte.

I aktieporteføljen havde vi den første del af året for få aktier eksponeret mod it- og onlinesegmentet, hvilket betød, at aktieafkastet i porteføljen haltede noget efter aktieafkastet i sammenligningsindekset, selv om den overordnede aktievægt var på niveau med sammenligningsindekset. Efter sommeren overvægtede vi aktier, som efterfølgende steg betydeligt, og vi fik skruet op for investeringerne i it-aktier. Et cyklisk op-sving i særligt small cap- og emerging markets-aktier indtraf desuden som ventet i 4. kvartal, hvilket var med til at redde en del af det, vi havde tabt tidligere på året ved ikke at have tilstrækkelig eksponering mod onlinesegmentet. Samlet set var afkastet på aktieporteføljen dog ikke tilfredsstillende.

Obligationporteføljen har haft en overvægt i obligationer fra emerging markets og i korte high yield-obligationer, som har bidraget betydeligt til det samlede afkast. Særligt emerging markets-obligationer udstedt i USD (men hedget til DKK) har bidraget positivt til det relative afkast. Hertil kommer, at de underliggende afdelinger i obligationskategorien generelt har været dygtige til at levere afkast i forhold til de respektive markeder.

Afdelingens formue udgjorde 760.636 t.kr. ultimo 2020 mod 3.810.568 t.kr. ultimo 2019, svarende til et nettofald på 3.049.932 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 2.923.628 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde -126.304 t.kr.

## Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Da afdelingen primært investerer i de øvrige

BankInvest-afdelinger samt enkelte danske obligationer, har afdelingen en forretningsmæssig risiko i forhold til udviklingen på det danske obligationsmarked samt de aktie- og obligationsmarkeder, som de underliggende afdelinger er eksponeret overfor.

Risikoeksponeringen er i udgangspunktet ligeligt fordelt mellem risikofaktorerne inden for aktier og obligationer.

### **Forventninger til 2021**

Forventningerne til den økonomiske udvikling i 2021 fremgår af Værdipapirfondens ledelsesberetning.

Ved indgangen til 2021 er porteføljen overvægtet i aktier, emerging markets-obligationer og korte high yield-obligationer, til gengæld for en undervægt i danske obligationer og europæiske investmentgrade-virksomhedsobligationer. Hertil kommer, at en del af den traditionelle obligationseksponering er erstattet af en alternativ placering i erhvervsejendomme.

Inden for aktieporteføljen er der overvægtet i emerging markets-, small cap- og valueaktier, som traditionelt klarer sig bedst under et cyklisk vækststop i stil med det, vi forventer. Afdelingen er neutralt allokeret til store it-selskaber, da vi vurderer, at denne type selskaber fortsat befinder sig i en strukturel opadgående trend.

Vi forventer et positivt afkast for 2021 på niveau med eller højere end sammenligningsindekset.

Den aktuelle situation omkring coronavirus betyder, at der er betydelig usikkerhed om forventningerne. Der henvises til ledelsesberetningens omtale heraf.

Optima 55 Akk. KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		
1 Renteindtægter	27.784	22.556
2 Udbytter	117.197	10.243
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>144.981</b>	<b>32.799</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
Kapitalandele	-223.908	263.362
Valutakonti	-204	-11
Øvrige aktiver/passiver	10	-5
3 Handelsomkostninger	19	9
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-224.121</b>	<b>263.337</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>-79.140</b>	<b>296.136</b>
4 Administrationsomkostninger	34.768	34.525
<b>Resultat før skat</b>	<b>-113.908</b>	<b>261.611</b>
5 Skat	12.396	566
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-126.304</b>	<b>261.045</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>		
Overført til formue	-126.304	261.045
<b>I alt disponeret</b>	<b>-126.304</b>	<b>261.045</b>

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	5.188	5.755
Indestående i andre pengeinstitutter	16	23
<b>I alt likvide midler</b>	<b>5.204</b>	<b>5.778</b>
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	85.233
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	92.740
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	4.919
Inv.beviser i danske investeringsforeninger	751.390	3.618.602
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>751.390</b>	<b>3.801.494</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Andre tilgodehavender	549	3.588
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.693	1.323
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>4.242</b>	<b>4.911</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>760.836</b>	<b>3.812.183</b>
<b>Passiver</b>		
<b>Investorenes formue</b>	<b>760.636</b>	<b>3.810.568</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	183	192
Optagne lån	15	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2	1.423
<b>I alt anden gæld</b>	<b>200</b>	<b>1.615</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>760.836</b>	<b>3.812.183</b>

8 Femårsoversigt

Optima 55 Akk. KL

Noter				2020 (t.kr.)			2019 (t.kr.)
<b>1 Renteindtægter</b>							
Indestående i pengeinstitutter				-163			-375
Andre aktiver				27.947			22.931
<b>I alt renteindtægter</b>				<b>27.784</b>			<b>22.556</b>
<b>2 Udbytter</b>							
<b>Noterede aktier fra danske selskaber</b>				<b>0</b>			<b>444</b>
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				871			2.457
Investeringsbeviser				116.326			7.342
<b>I alt udbytter</b>				<b>117.197</b>			<b>10.243</b>
<b>3 Handelsomkostninger</b>							
Bruttohandelsomkostninger				39			18
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-20			-9
<b>I alt handelsomkostninger</b>				<b>19</b>			<b>9</b>
<b>4 Administrationsomkostninger</b>							
			<b>2020 (t.kr.)</b>				<b>2019 (t.kr.)</b>
	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>	
Administration	4.167	372	4.539	3.378	298	3.676	
Investeringsforvaltning	15.455	0	15.455	16.736	0	16.736	
Distribution, markedsføring og formidling	14.762	12	14.774	14.057	56	14.113	
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>34.384</b>	<b>384</b>	<b>34.768</b>	<b>34.171</b>	<b>354</b>	<b>34.525</b>	
<b>5 Skat</b>							
Ikke refunderbar skat				12.396			566
<b>I alt skat</b>				<b>12.396</b>			<b>566</b>
<b>6 Finansielle Instrumenter</b>							
Børsnoterede finansielle instrumenter				0,0%			4,7%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked				98,8%			95,1%
Andre aktiver og passiver				1,2%			0,2%

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



## Noter

7 Investorenes formue	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	2.243.445	3.810.568	674.233	1.006.097
Emissioner i året	244.981	400.770	1.572.174	2.540.811
Indløsninger i året	2.051.158	3.325.690	2.962	4.771
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		1.292		7.386
Overført fra resultatopgørelsen		-126.304		261.045
<b>Formue ultimo</b>	<b>437.268</b>	<b>760.636</b>	<b>2.243.445</b>	<b>3.810.568</b>

8 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	-126.304	261.045	-88.284	29.008	20.593
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	760.636	3.810.568	1.006.097	1.209.189	391.495
Cirkulerende andele (t.kr.)	437.268	2.243.445	674.233	748.451	252.069
Indre værdi	173,95	169,85	149,33	161,56	155,31
Omkostningsprocent	1,06	1,22	1,61	1,61	1,29
Årets afkast (%)	2,41	13,85	-7,63	4,04	5,58
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	2.295.063	3.724.783	1.232.561	1.174.071	265.832
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	5.121.220	1.190.376	1.294.913	388.030	167.982
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	7.416.283	4.915.159	2.527.474	1.562.101	433.814
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	3.590.763	2.369.953	2.086.964	684.074	320.850
Omsætningshastighed	0,55	0,42	0,91	0,44	0,51
ÅOP (%)	1,39	1,20	1,49	1,92	1,93
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,18	0,09	0,35		
Sharpe Ratio	0,40	0,55			
Standardafvigelse (%)	9,34	7,38			
Tracking Error (%)	2,24	2,08			
Information Ratio	-1,12	-0,97			
Benchmark:					
Afkast (%)	4,92	16,46	-1,88	5,01	6,53
Sharpe Ratio	0,76	0,94			
Standardafvigelse (%)	8,21	6,50			

# Optima 55 KL

## Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: 22/02/2017

Risikoklasse: 5

Benchmark: 55 % MSCI All Country World inkl. nettoudbytte, 18 % Nordea DK Bond CM 5Y Gov., 13,50 % Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK, 4,50 % JP Morgan GBI-EM Global Diversified, 4,50 % JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK og 4,50 % (50 % Bloomberg Barclays US High Yield Corporate BB/B 2 % afdækket til DKK og 50 % Bloomberg Barclays PAN-Euro High Yield Corporate BB/B 2 % afdækket til DKK. Denne del revægtes månedligt.) Revægtes dagligt.

Fondskode: DK0060762706

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

## Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med ledelsesberetningen for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi](http://www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi).

## Investerings- og risikoprofil

Afdelingens overordnet investeringsstrategi fremgår af for- eningens ledelsesberetning.

Afdelingen har som udgangspunkt en aktieandel på 55 %, men andelen kan svinge mellem 50 % og 65 %. Afdelingen har som udgangspunkt en obligationsandel inklusive andelen af likvide midler på 45 %, men andelen kan svinge mellem 35 % og 50 %.

Allokeringen mellem disse to aktivklasser (aktier og obligationer) ændres løbende som følge af afkastforventningerne til markederne.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, der er bedre end afdelingens benchmark (sammenligningsindeks). På EU-risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 4. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

## Afkast og formueudvikling

Porteføljen opnåede i 2020 et afkast på 2,71%, idet størstedelen af det absolutte afkastbidrag kom fra aktieporteføljen. Der var dog også positive afkastbidrag fra obligationer og ejendomme.

Sammenligningsindekset udviste i samme periode et afkast på 4,92%. Porteføljen fik dermed et afkast efter omkostninger, der lå noget under markedsudviklingen. Reaktionen på covid-19-krisen fra myndighederne gav anledning til et betydeligt rentefald, som sikrede et pænt afkast på længe- re obligationer. Samtidig betød de mange nedlukninger, at aktiemarkederne faldt kraftigt i februar og marts. Vi ventede fra årets start let opadgående renter og stigende aktier, og afdelingen kunne derfor ikke følge med markedsafkastet i årets start. Vi fik dog justeret porteføljen i retning af flere kreditobligationer og senere også med en overvægt i aktier, som betød, at vi inden årets udgang havde hentet noget af det tabte.

I aktieporteføljen havde vi i den første del af året for få aktier eksponeret mod it- og onlinesegmentet, hvilket betød, at aktieafkastet i porteføljen haltede noget efter aktieafkastet i sammenligningsindekset, selv om den overordnede aktievægt var på niveau med sammenligningsindekset. Efter sommeren overvægtede vi aktier, som efterfølgende steg betydeligt, og vi fik skruet op for investeringerne i it-aktier. Et cyklisk op-sving i særligt small cap- og emerging markets-aktier indtraf desuden som ventet i 4. kvartal, hvilket var med til at redde en del af det, vi havde tabt tidligere på året ved ikke at have tilstrækkelig eksponering mod onlinesegmentet. Samlet set var afkastet på aktieporteføljen dog ikke tilfredsstillende.

Obligationporteføljen har haft en overvægt i obligationer fra emerging markets og i korte high yield-obligationer, som har bidraget betydeligt til det samlede afkast. Særligt emerging markets-obligationer udstedt i USD (men hedget til DKK) har bidraget positivt til det relative afkast. Hertil kommer, at de underliggende afdelinger i obligationskategorien generelt har været dygtige til at levere afkast i forhold til de respektive markeder.

Afdelingens formue udgjorde 1.316.002 t.kr. ultimo 2020 mod 659.315 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettotilvækst på 656.687 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 603.368 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde 53.319 t.kr., og der er udbetalt 50.678 t. kr. i udbytte til investorerne.

## Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle

## **risici**

Da afdelingen primært investerer i de øvrige BankInvest-afdelinger samt enkelte danske obligationer, har afdelingen en forretningsmæssig risiko i forhold til udviklingen på det danske obligationsmarked samt de aktie- og obligationsmarkeder, som de underliggende afdelinger er eksponeret overfor.

Risikoeksponeringen er i udgangspunktet ligeligt fordelt mellem risikofaktorerne inden for aktier og obligationer.

## **Forventninger til 2021**

Forventningerne til den økonomiske udvikling i 2021 fremgår af ledelsesberetningen.

Ved indgangen til 2021 er porteføljen overvægtet i aktier, emerging markets- obligationer og korte high yield-obligationer, til gengæld for en undervægt i danske obligationer og europæiske investmentgrade-virksomhedsobligationer. Hertil kommer, at en del af den traditionelle obligationseksponering er erstattet af en alternativ placering i erhvervsejendomme.

Inden for aktieporteføljen er der overvægtet i emerging markets-, small cap- og valueaktier, som traditionelt klarer sig bedst under et cyklisk vækststop i stil med det, vi forventer. Afdelingen er neutralt allokert til store it-selskaber, da vi vurderer, at denne type selskaber fortsat er i en strukturel opadgående trend.

Vi forventer et positivt afkast for 2021 på niveau med eller højere end sammenligningsindekset.

Den aktuelle situation omkring coronavirus betyder, at der er betydelig usikkerhed om forventningerne. Der henvises til ledelsesberetningens omtale heraf.

## Optima 55 KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		
1 Renteindtægter	7.322	3.853
2 Udbytter	33.565	4.127
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>40.887</b>	<b>7.980</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
Kapitalandele	22.442	58.755
Valutakonti	-8	0
Øvrige aktiver/passiver	0	1
3 Handelsomkostninger	19	10
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>22.415</b>	<b>58.746</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>63.302</b>	<b>66.726</b>
4 Administrationsomkostninger	9.983	6.191
<b>Resultat før skat</b>	<b>53.319</b>	<b>60.535</b>
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>53.319</b>	<b>60.535</b>

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
<b>Formuebevægelser</b>		
Udlodningsregulering	21.603	-1.157
Overført fra sidste år	86	0
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>21.689</b>	<b>-1.157</b>
<b>Til disposition</b>	<b>75.008</b>	<b>59.378</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>		
7 Til rådighed for udlodning	50.678	86
Foreslået udlodning	50.678	0
Overført til udlodning næste år	0	86
Overført til formue	24.330	59.292
<b>I alt disponeret</b>	<b>75.008</b>	<b>59.378</b>

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	22.037	5.338
Indestående i andre pengeinstitutter	12	28
Øvrige likvide midler	0	0
<b>5 I alt likvide midler</b>	<b>22.049</b>	<b>5.366</b>
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	38.404
Inv.beviser i danske investeringsforeninger	1.288.184	614.924
<b>5 I alt kapitalandele</b>	<b>1.288.184</b>	<b>653.328</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Andre tilgodehavender	861	471
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.192	506
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>6.053</b>	<b>977</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.316.286</b>	<b>659.671</b>

<b>Passiver</b>		
<b>6 Investorerne formue</b>	<b>1.316.002</b>	<b>659.315</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	254	84
Optagne lån	27	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3	272
<b>I alt anden gæld</b>	<b>284</b>	<b>356</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.316.286</b>	<b>659.671</b>

8 Femårsoversigt

## Optima 55 KL

Noter			2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)		
<b>1 Renteindtægter</b>						
Indestående i pengeinstitutter			-84	-81		
Andre aktiver			7.406	3.934		
<b>I alt renteindtægter</b>			<b>7.322</b>	<b>3.853</b>		
<b>2 Udbytter</b>						
Noterede aktier fra danske selskaber			0	216		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber			2	59		
Investeringsbeviser			33.563	3.852		
<b>I alt udbytter</b>			<b>33.565</b>	<b>4.127</b>		
<b>3 Handelsomkostninger</b>						
Bruttohandelsomkostninger			28	15		
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-9	-5		
<b>I alt handelsomkostninger</b>			<b>19</b>	<b>10</b>		
<b>4 Administrationsomkostninger</b>						
			<b>2020</b>	<b>2019</b>		
			<b>(t.kr.)</b>	<b>(t.kr.)</b>		
	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>
Administration	1.419	119	1.538	774	66	840
Investeringsforvaltning	4.389	0	4.389	2.903	0	2.903
Distribution, markedsføring og formidling	4.036	20	4.056	2.438	10	2.448
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>9.844</b>	<b>139</b>	<b>9.983</b>	<b>6.115</b>	<b>76</b>	<b>6.191</b>
<b>5 Finansielle Instrumenter</b>			<b>2020</b>	<b>2019</b>		
Børsnoterede finansielle instrumenter			0,0%	5,8%		
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked			97,9%	93,3%		
Andre aktiver og passiver			2,1%	0,9%		

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

6 Investorerne formue			2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	635.977	659.315	414.893	386.854
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		0		9.957
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		0		-194
Emissioner i året	604.625	605.611	222.184	222.481
Indløsninger i året	4.551	4.096	1.100	1.071
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		1.853		667
Udlodningsregulering		-21.603		1.157
Overført udlodning fra sidste år		-86		0
Overført udlodning til næste år		0		86
Foreslået udlodning		50.678		0
Overført fra resultatopgørelsen		24.330		59.292
<b>Formue ultimo</b>	<b>1.236.051</b>	<b>1.316.002</b>	<b>635.977</b>	<b>659.315</b>

## Noter

	2020	2019		
	(t.kr.)	(t.kr.)		
<b>7 Til rådighed for udlodning</b>				
Udlodning overført fra sidste år	85	0		
Renter og udbytter	40.887	7.981		
Kursgevinster til udlodning	-1.991	-549		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	25.243	742		
Frivillig udlodning	77	0		
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>	<b>64.301</b>	<b>8.174</b>		
Administrationsomkostninger	-9.983	-6.189		
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-3.640	-1.899		
<b>I alt rådighed for udlodning</b>	<b>50.678</b>	<b>86</b>		
<b>8 Femårsoversigt</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017*</b>
Årets nettoresultat (t.kr.)	53.319	60.535	-30.458	3.577
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	1.316.002	659.315	386.854	315.978
Cirkulerende andele (t.kr.)	1.236.051	635.977	414.893	313.338
Indre værdi	106,47	103,67	93,24	100,84
Udlodning (%)	4,10	0,00	2,40	0,00
Omkostningsprocent	1,11	1,26	1,65	1,45
Årets afkast (%)	2,71	14,00	-7,52	0,79
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	1.280.139	440.054	456.783	397.377
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	667.698	230.408	333.761	88.000
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	1.947.837	670.462	790.544	485.377
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	1.326.947	438.270	644.605	175.844
Omsætningshastighed	0,74	0,45	0,88	0,39
ÅOP (%)	1,42	1,25	1,52	1,98
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,18	0,09	0,35	
Sharpe Ratio	0,27			
Standardafvigelse (%)	11,24			
Tracking Error (%)	1,98			
Information Ratio	-1,71			
Benchmark:				
Afkast (%)	4,92	16,46	-1,88	1,57
Sharpe Ratio	0,63			
Standardafvigelse (%)	10,19			

\*) Regnskabsperioden omfatter 22.02.17 - 31.12.17



# Optima 75 Akk KL

## Afdelingens profil

Børsnoteret

Akkumulerende

Introduceret: 25/09/2007

Risikoklasse: 5

Benchmark: 75 % MSCI All Country World inkl. nettoudbytte, 7 % Nordea DK Bond CM 5Y Gov., 9 % Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK, 3 % JP Morgan GBI-EM Global Diversified, 3 % JP Morgan CEMBI Broad Diversified Afdækket til DKK og 3 % (50 % Bloomberg Barclays US High Yield Corporate BB/B 2 % afdækket til DKK og 50 % Bloomberg Barclays PAN-Euro High Yield Corporate BB/B 2 % afdækket til DKK. Denne del revægtes månedligt). Revægtes dagligt.

Fondskode: DK0060089092

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

## Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med ledelsesberetningen for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi](http://www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi).

## Investerings- og risikoprofil

Afdelingens overordnet investeringsstrategi fremgår af foreningens ledelsesberetning.

Afdelingen har som udgangspunkt en aktieandel på 75 %, men andelen kan svinge mellem 70 % og 85 %. Afdelingen har som udgangspunkt en obligationsandel inklusive andelen af likvide midler på 25 %, men andelen kan svinge mellem 15 % og 30 %.

Allokeringen mellem disse to aktivklasser (aktier og obligationer) ændres løbende som følge af afkastforventningerne til markederne.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, der er bedre end afdelingens benchmark (sammenligningsindeks). På EU-risikokalaen er afdelingen placeret i kategori 5. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

## Afkast og formueudvikling

Porteføljen opnåede i 2020 et afkast på 2,43%, idet hovedparten af det absolutte afkastbidrag kom fra aktieporteføljen. Der var dog også positive afkastbidrag fra obligationer og ejendomme.

Sammenligningsindekset udviste i samme periode et afkast på 5,70%. Porteføljen fik dermed et afkast efter omkostninger, der lå noget under markedsudviklingen. Reaktionen på covid-19-krisen fra myndighederne gav anledning til et betydeligt rentefald, som sikrede et pænt afkast på længe-re obligationer. Samtidig betød de mange nedlukninger, at aktiemarkederne faldt kraftigt i februar og marts. Vi ventede fra årets start let opadgående renter og stigende aktier, og afdelingen kunne derfor ikke følge med markedsafkastet i årets start. Vi fik dog justeret porteføljen i retning af flere kreditobligationer og senere også med en overvægt i aktier, som betød, at vi inden årets udgang havde hentet noget af det tabte.

I aktieporteføljen havde vi den første del af året for få aktier eksponeret mod it- og onlinesegmentet, hvilket betød, at aktieafkastet i porteføljen haltede noget efter aktieafkastet i sammenligningsindekset, selv om den overordnede aktievægt var på niveau med sammenligningsindekset. Efter sommeren overvægtede vi aktier, som efterfølgende steg betydeligt, og vi fik skruet op for investeringerne i it-aktier. Et cyklisk op-sving i særligt small cap- og emerging markets-aktier indtraf desuden som ventet i 4. kvartal, hvilket var med til at redde en del af det, vi havde tabt tidligere på året ved ikke at have tilstrækkelig eksponering mod onlinesegmentet. Samlet set var afkastet på aktieporteføljen dog ikke tilfredsstillende.

Obligationporteføljen har haft en overvægt i obligationer fra emerging markets og i korte high yield-obligationer, som har bidraget positivt til det samlede afkast. Særligt emerging markets-obligationer udstedt i USD (men hedget til DKK) har bidraget positivt til det relative afkast. Hertil kommer, at de underliggende afdelinger i obligationskategorien generelt har været dygtige til at levere afkast i forhold til de respektive markeder.

Afdelingens formue udgjorde 313.628 t.kr. ultimo 2020 mod 998.500 t.kr. ultimo 2019, svarende til et nettofald på 684.872 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoindløsninger for i alt 645.902 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde -38.970 t.kr.

## Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Da afdelingen primært investerer i de øvrige

BankInvest-afdelinger samt enkelte danske obligationer, har afdelingen en forretningsmæssig risiko i forhold til udviklingen på det danske obligationsmarked samt de aktie- og obligationsmarkeder, som de underliggende afdelinger er eksponeret overfor. Den største risikoeksponering er mod det globale aktiemarked.

### **Forventninger til 2021**

Forventningerne til den økonomiske udvikling i 2021 fremgår af ledelsesberetningen.

Ved indgangen til 2021 er porteføljen overvægtet i aktier, emerging markets-obligationer og korte high yield-obligationer, til gengæld for en undervægt i danske obligationer og europæiske investmentgrade-virksomhedsobligationer. Hertil kommer, at en del af den traditionelle obligationseksponering er erstattet af en alternativ placering i erhvervsejendomme.

Inden for aktieporteføljen er der overvægtet emerging markets-, small cap- og valueaktier, som traditionelt klarer sig bedst under et cyklisk vækststop i stil med det, vi forventer. Afdelingen er neutralt allokert til store it-selskaber, da vi vurderer, at denne type selskaber fortsat er i en strukturel opadgående trend.

Vi forventer et positivt afkast for 2021 på niveau med eller højere end sammenligningsindekset.

Den aktuelle situation omkring coronavirus betyder, at der er betydelig usikkerhed om forventningerne. Der henvises til ledelsesberetningens omtale heraf.

Optima 75 Akk. KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		
1 Renteindtægter	8.868	7.754
2 Udbytter	37.719	1.885
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>46.587</b>	<b>9.639</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
Kapitalandele	-69.149	100.033
Valutakonti	-15	0
Øvrige aktiver/passiver	0	1
3 Handelsomkostninger	10	7
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>-69.174</b>	<b>100.027</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>-22.587</b>	<b>109.666</b>
4 Administrationsomkostninger	11.240	12.736
<b>Resultat før skat</b>	<b>-33.827</b>	<b>96.930</b>
5 Skat	5.143	234
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>-38.970</b>	<b>96.696</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>		
Overført til formue	-38.970	96.696
<b>I alt disponeret</b>	<b>-38.970</b>	<b>96.696</b>

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	3.792	2.429
Indestående i andre pengeinstitutter	21	34
Øvrige likvide midler	0	0
<b>I alt likvide midler</b>	<b>3.813</b>	<b>2.463</b>
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	81.076
Inv.beviser i danske investeringsforeninger	311.081	914.204
<b>I alt kapitalandele</b>	<b>311.081</b>	<b>995.280</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Andre tilgodehavender	227	1.090
Mellemværende vedr. handelsafvikling	578	0
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>805</b>	<b>1.090</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>315.699</b>	<b>998.833</b>
<b>Passiver</b>		
7 Investorerne formue	313.628	998.500
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	77	61
Optagne lån	13	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.981	272
<b>I alt anden gæld</b>	<b>2.071</b>	<b>333</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>315.699</b>	<b>998.833</b>

8 Femårsoversigt

Optima 75 Akk. KL

Noter				2020			2019
				(t.kr.)			(t.kr.)
<b>1 Renteindtægter</b>							
Indestående i pengeinstitutter				-25			-110
Andre aktiver				8.893			7.864
<b>I alt renteindtægter</b>				<b>8.868</b>			<b>7.754</b>
<b>2 Udbytter</b>							
Noterede aktier fra danske selskaber				0			274
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				39			80
Investeringsbeviser				37.680			1.531
<b>I alt udbytter</b>				<b>37.719</b>			<b>1.885</b>
<b>3 Handelsomkostninger</b>							
Bruttohandelsomkostninger				18			12
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-8			-5
<b>I alt handelsomkostninger</b>				<b>10</b>			<b>7</b>
<b>4 Administrationsomkostninger</b>				<b>2020</b>			<b>2019</b>
			<b>(t.kr.)</b>				<b>(t.kr.)</b>
	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>	
Administration	1.328	105	1.433	1.026	85	1.111	
Investeringsforvaltning	4.777	0	4.777	6.146	0	6.146	
Distribution, markedsføring og formidling	5.025	5	5.030	5.464	15	5.479	
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>11.130</b>	<b>110</b>	<b>11.240</b>	<b>12.636</b>	<b>100</b>	<b>12.736</b>	
<b>5 Skat</b>				<b>2020</b>			<b>2019</b>
				<b>(t.kr.)</b>			<b>(t.kr.)</b>
Ikke refunderbar skat				5.143			234
<b>I alt skat</b>				<b>5.143</b>			<b>234</b>
<b>6 Finansielle Instrumenter</b>				<b>2020</b>			<b>2019</b>
Børsnoterede finansielle instrumenter				0,0%			8,1%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked				99,2%			91,6%
Andre aktiver og passiver				0,8%			0,3%

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

## Noter

7 Investorenes formue	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	549.598	998.500	235.334	363.711
Emissioner i året	126.884	218.416	318.153	542.809
Indløsninger i året	507.941	865.168	3.889	6.604
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		850		1.888
Overført fra resultatopgørelsen		-38.970		96.696
<b>Formue ultimo</b>	<b>168.541</b>	<b>313.628</b>	<b>549.598</b>	<b>998.500</b>

8 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017	2016
Årets nettoresultat (t.kr.)	-38.970	96.696	-40.946	10.653	11.784
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	313.628	998.500	363.711	365.851	201.410
Cirkulerende andele (t.kr.)	168.541	549.598	235.334	212.395	121.725
Indre værdi	186,08	181,68	154,55	172,25	165,46
Omkostningsprocent	1,23	1,72	1,96	1,96	1,66
Årets afkast (%)	2,43	17,58	-10,28	4,13	6,32
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	898.377	920.822	526.649	319.885	106.694
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	1.513.409	387.947	473.009	166.978	92.933
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	2.411.786	1.308.769	999.658	486.863	199.627
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	1.296.452	762.464	904.047	318.974	169.455
Omsætningshastighed	0,71	0,52	1,17	0,57	0,47
ÅOP (%)	1,54	1,38	2,06	2,27	1,77
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,18	0,10	0,40		
Sharpe Ratio	0,33	0,47			
Standardafvigelse (%)	11,75	9,81			
Tracking Error (%)	2,63	2,55			
Information Ratio	-1,43	-1,25			
Benchmark:					
Afkast (%)	5,70	22,00	-3,07	6,80	8,17
Sharpe Ratio	0,73	0,89			
Standardafvigelse (%)	10,59	8,75			

# Optima 75 KL

## Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: 22/02/2017

Risikoklasse: 5

Benchmark: 75 % MSCI All Country World inkl. nettoudbytte, 7 % Nordea DK Bond CM 5Y Gov., 9 % Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK, 3 % JP Morgan GBI-EM Global Diversified, 3 % JP Morgan CEMBI Broad Diversified Afdækket til DKK og 3 % (50 % Bloomberg Barclays US High Yield Corporate BB/B 2 % afdækket til DKK og 50 % Bloomberg Barclays PAN-Euro High Yield Corporate BB/B 2 % afdækket til DKK. Denne del revægtes månedligt). Revægtes dagligt.

Fondskode: DK0060762896

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

## Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med ledelsesberetningen for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi](http://www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi).

## Investerings- og risikoprofil

Afdelingens overordnet investeringsstrategi fremgår af foreningens ledelsesberetning.

Afdelingen har som udgangspunkt en aktieandel på 75 %, men andelen kan svinge mellem 70 % og 85 %.

Afdelingen har som udgangspunkt en obligationsandel inklusive andelen af likvide midler på 25 %, men andelen kan svinge mellem 15 % og 30 %.

Allokeringen mellem disse to aktivklasser (aktier og obligationer) ændres løbende som følge af afkastforventningerne til markederne.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, der er bedre end afdelingens benchmark (sammenligningsindeks). På EU-risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 5. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

## Afkast og formueudvikling

Porteføljen opnåede i 2020 et afkast på 2,81%, idet hovedparten af det absolutte afkastbidrag kommer fra aktieporteføljen. Der var dog også positive afkastbidrag fra obligationer og ejendomme.

Sammenligningsindekset viste i samme periode et afkast på 5,70%. Porteføljen fik dermed et afkast efter omkostninger, der lå noget under markedsudviklingen. Reaktionen på covid-19-krisen fra myndighederne gav anledning til et betydeligt rentefald, som sikrede et pænt afkast på længe-re obligationer. Samtidig betød de mange nedlukninger, at aktiemarkederne faldt kraftigt i februar og marts. Vi ventede fra årets start let opadgående renter og stigende aktier, og afdelingen kunne derfor ikke følge med markedsafkastet i årets start. Vi fik dog justeret porteføljen i retning af flere kreditobligationer og senere også med en overvægt i aktier, som betød, at vi inden årets udgang havde hentet noget af det tabte.

I aktieporteføljen havde vi i den første del af året for få aktier eksponeret mod it- og onlinesegmentet, hvilket betød, at aktieafkastet i porteføljen haltede noget efter aktieafkastet i sammenligningsindekset, selv om den overordnede aktievægt var på niveau med sammenligningsindekset. Efter sommeren overvægtede vi aktier, som efterfølgende steg betydeligt, og vi fik skruet op for investeringerne i it-aktier. Et cyklisk op-sving i særligt small cap- og emerging markets-aktier indtraf desuden som ventet i 4. kvartal, hvilket var med til at redde en del af det, vi havde tabt tidligere på året ved ikke at have tilstrækkelig eksponering mod onlinesegmentet. Samlet set var afkastet på aktieporteføljen dog ikke tilfredsstillende.

Obligationporteføljen har haft en overvægt i obligationer fra emerging markets og i korte high yield-obligationer, som har bidraget positivt til det samlede afkast. Særligt emerging markets-obligationer udstedt i USD (men hedget til DKK) har bidraget positivt til det relative afkast. Hertil kommer, at de underliggende afdelinger i obligationskategorien generelt har været dygtige til at levere afkast i forhold til de respektive markeder.

Afdelingens formue udgjorde 340.629 t.kr. ultimo 20 mod 155.471 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettotilvækst på 185.158 t.kr. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 179.182 t.kr. Periodens nettoresultat udgjorde 19.604 t.kr., og der er udbetalt 18.119 t. kr. i udbytte til investorerne.



### **Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici**

Da afdelingen primært investerer i de øvrige BankInvest-afdelinger samt enkelte danske obligationer, har afdelingen en forretningsmæssig risiko i forhold til udviklingen på det danske obligationsmarked samt de aktie- og obligationsmarkeder, som de underliggende afdelinger er eksponeret overfor.

Den største risikoeksponering er mod det globale aktiemarked.

### **Forventninger til 2021**

Forventningerne til den økonomiske udvikling i 2021 fremgår af ledelsesberetningen.

Ved indgangen til 2021 er porteføljen overvægtet i aktier, emerging markets- obligationer og korte high yield-obligationer, til gengæld for en undervægt i danske obligationer og europæiske investmentgrade-virksomhedsobligationer. Hertil kommer, at en del af den traditionelle obligationseksponering er erstattet af en alternativ placering i erhvervsejendomme.

Inden for aktieporteføljen er der overvægtet i emerging markets-, small cap- og valueaktier, som traditionelt klarer sig bedst under et cyklisk vækststop i stil med det, vi forventer. Afdelingen er neutralt allokeret til store it-selskaber, da vi vurderer, at denne type selskaber fortsat er i en strukturel opadgående trend.

Vi forventer et positivt afkast for 2021 på niveau med eller højere end sammenligningsindekset.

Den aktuelle situation omkring coronavirus betyder, at der er betydelig usikkerhed om forventningerne. Der henvises til ledelsesberetningens omtale heraf.

## Optima 75 KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		
1 Renteindtægter	2.081	1.116
2 Udbytter	8.793	1.013
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>10.874</b>	<b>2.129</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>		
Kapitalandele	11.568	17.954
Valutakonti	-4	0
3 Handelsomkostninger	16	8
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>11.548</b>	<b>17.946</b>
<b>I alt indtægter</b>	<b>22.422</b>	<b>20.075</b>
4 Administrationsomkostninger	2.818	2.137
<b>Resultat før skat</b>	<b>19.604</b>	<b>17.938</b>
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>19.604</b>	<b>17.938</b>

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
<b>Formuebevægelser</b>		
Udlodningsregulering	7.355	-302
Overført fra sidste år	13	72
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>7.368</b>	<b>-230</b>
<b>Til disposition</b>	<b>26.972</b>	<b>17.708</b>
<b>Forslag til anvendelse</b>		
7 Til rådighed for udlodning	18.119	13
Foreslået udlodning	18.119	0
Overført til udlodning næste år	-0	13
Overført til formue	8.853	17.695
<b>I alt disponeret</b>	<b>26.972</b>	<b>17.708</b>

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
<b>Likvide midler</b>		
Indestående i depotselskab	3.292	943
Indestående i andre pengeinstitutter	23	24
5 <b>I alt likvide midler</b>	<b>3.315</b>	<b>967</b>
<b>Kapitalandele</b>		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	12.113
Inv.beviser i danske investeringsforeninger	336.336	142.154
5 <b>I alt kapitalandele</b>	<b>336.336</b>	<b>154.267</b>
<b>Andre aktiver</b>		
Andre tilgodehavender	243	133
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.482	131
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>2.725</b>	<b>264</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>342.376</b>	<b>155.498</b>

<b>Passiver</b>		
6 <b>Investorerne formue</b>	<b>340.629</b>	<b>155.471</b>
<b>Anden gæld</b>		
Skyldige omkostninger	88	27
Optagne lån	16	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.643	0
<b>I alt anden gæld</b>	<b>1.747</b>	<b>27</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>342.376</b>	<b>155.498</b>

8 Femårsoversigt

## Optima 75 KL

Noter				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
<b>1 Renteindtægter</b>					
Indestående i pengeinstitutter				-11	-15
Andre aktiver				2.092	1.131
<b>I alt renteindtægter</b>				<b>2.081</b>	<b>1.116</b>
<b>2 Udbytter</b>					
Noterede aktier fra danske selskaber				0	71
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				20	22
Investeringsbeviser				8.773	920
<b>I alt udbytter</b>				<b>8.793</b>	<b>1.013</b>
<b>3 Handelsomkostninger</b>					
Bruttohandelsomkostninger				23	11
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-7	-3
<b>I alt handelsomkostninger</b>				<b>16</b>	<b>8</b>
<b>4 Administrationsomkostninger</b>					
				<b>2020 (t.kr.)</b>	<b>2019 (t.kr.)</b>
	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>i alt</b>	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>
Administration	493	30	523	298	16
Investeringsforvaltning	1.043	0	1.043	964	0
Distribution, markedsføring og formidling	1.247	5	1.252	857	2
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>2.783</b>	<b>35</b>	<b>2.818</b>	<b>2.119</b>	<b>18</b>
<b>5 Finansielle Instrumenter</b>				<b>2020</b>	<b>2019</b>
Børsnoterede finansielle instrumenter				0,0%	7,8%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked				98,7%	91,4%
Andre aktiver og passiver				1,3%	0,8%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>					
<b>6 Investorernes formue</b>					
				<b>2020 (t.kr.)</b>	<b>2019 (t.kr.)</b>
				<b>Cirk. beviser</b>	<b>Formue- værdi</b>
Formue primo				149.157	155.471
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser				0	1.657
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning				0	-8
Emissioner i året				175.662	171.760
Indløsninger i året				6.938	6.814
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag				608	163
Udlodningsregulering				-7.355	302
Overført udlodning fra sidste år				-13	-72
Overført udlodning til næste år				-0	13
Foreslået udlodning				18.119	0
Overført fra resultatopgørelsen				8.853	17.695
<b>Formue ultimo</b>				<b>317.881</b>	<b>340.629</b>
				<b>149.157</b>	<b>155.471</b>

## Noter

	2020	2019		
	(t.kr.)	(t.kr.)		(t.kr.)
<b>7 Til rådighed for udlodning</b>				
Udlodning overført fra sidste år	14	74		
Renter og udbytter	10.874	2.129		
Kursgevinster til udlodning	2.658	249		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	8.491	291		
Frivillig udlodning	37	0		
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>	<b>22.074</b>	<b>2.743</b>		
Administrationsomkostninger	-2.819	-2.137		
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-1.136	-593		
<b>I alt rådighed for udlodning</b>	<b>18.119</b>	<b>13</b>		
<b>8 Femårsoversigt</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Årets nettoresultat (t.kr.)	19.604	17.938	-10.026	179
Investorenes formue ultimo (t.kr.)	340.629	155.471	93.274	73.362
Cirkulerende andele (t.kr.)	317.881	149.157	103.530	73.201
Indre værdi	107,16	104,23	90,09	100,22
Udlodning (%)	5,70	0,00	1,60	0,00
Omkostningsprocent	1,24	1,84	2,09	1,89
Årets afkast (%)	2,81	17,69	-10,08	0,15
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	387.789	104.572	140.659	104.138
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	217.265	61.203	104.787	31.861
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	605.054	165.775	245.446	135.999
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	420.859	116.178	197.646	63.687
Omsætningshastighed	0,93	0,50	1,11	0,58
ÅOP (%)	1,47	1,57	2,18	2,48
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,18	0,10	0,40	
Sharpe Ratio	0,23			
Standardafvigelse (%)	13,95			
Tracking Error (%)	2,23			
Information Ratio	-2,08			
Benchmark:				
Afkast (%)	5,70	22,00	-3,07	2,19
Sharpe Ratio	0,60			
Standardafvigelse (%)	13,04			

# Optima Rente KL

## Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: April 2020

Risikoklasse: 2

Benchmark: 50% (50 % Nordea DK Bond CM 2Y Gov og 50 % Nordea DK Mortgage Callable CM 5Y. Denne del revægtes månedligt). 15% Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK. 25% CIBOR 3M tillagt 1 procentpoint. 5% JP Morgan GBI-EM Global Diversified. 5% (50% JP Morgan EMBI Global Diversified afdækket til DKK og 50% JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK. Denne del revægtes årligt). Revægtes Dagligt.

Fondskode: Klasse A DK0061272747

Fondskode: Klasse W DK0061272820

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

## Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med ledelsesberetningen for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi](http://www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi).

## Investerings- og risikoprofil

Andelsklassens midler placeres globalt i værdipapirer.

Investeringsstrategien tager udgangspunkt i, at der investeres primært i obligationer og obligationsbaserede UCITS og/eller andre investeringsinstitutter.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, der er bedre end afdelingens benchmark (sammenligningsindeks). På EU-risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 2. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

## Afkast og formueudvikling

Optima Rente A gav i 2020 et afkast på 4,84% og Optima Rente W et afkast på 4,90%, mens sammenligningsindekset gav et afkast på 3,23%, hvorfor det relative afkast var positivt. Afkastet var således tilfredsstillende, og det absolutte afkast var højere end ventet. Det skal bemærkes, at afkastet ikke dækker over hele kalenderåret, da afdelingerne først blev introduceret i slutningen af april. En overvejende del af merafkastet på

afdelingen kan henføres til et merafkast på de underliggende afdelinger, som Optima Rente består af.

2020 var et år med store udsving i renten, men det skal naturligvis ses i lyset af de helt ekstraordinære begivenheder, vi var vidne til. Året var ikke ret gammelt, før vi hørte de første beretninger om den nye influenzatype. Beretningerne kom fra Kina, og informationen var sparsom. I løbet af februar måned stod det dog klart, at det ikke var en helt normal influenzatype, og at dødeligheden så ud til at ligge noget højere end for den almindelige sæsoninfluenza. Da det yderligere kom frem, at det var muligt at smitte, før man udviklede symptomer, var grunden lagt til den pandemi, som vi har set rulle hen over alle lande i 2020, og som endnu ikke er klinget af.

Den første reaktion på de finansielle markeder var en voldsom flugt fra risikoaktiver og til sikre statsobligationer. Det førte til et betydelig rentefald frem til starten af marts måned. Rentefaldet blev dog hurtigt afløst af en lige så kraftig stigning, da det stod klart, at covid-19-krisen ville indebære voldsomt stigende udgifter for de fleste lande og dermed en kraftigt stigende udstedelse af statsobligationer. For de fleste lande tegnede det til et underskud på de offentlige finanser, som ikke er set større i fredstid. Danmark er en af de positive undtagelser, og selvom vi også kommer ud med et stort minus (omkring -4% af BNP), så er det ingenting i forhold til det, vi ser i f.eks. UK, USA eller eurozonen, hvor underskuddet i procent af BNP bliver mere end dobbelt så stort.

Men da det efterfølgende stod klart, at de store finanspolitiske underskud ville blive matchet af en stærk udvidelse af centralbankernes opkøbsprogrammer, faldt renterne mere til ro, og den 10-årige danske statsobligationsrente tilbragte det meste af resten af året i intervallet mellem -0,25% og -0,5%. De fire store centralbanker i USA, eurozonen, Japan og UK står tilsammen til at opkøbe statsobligationer for mere end 4.000 mia. dollars i 2020. Det svarer nogenlunde til det samlede opkøb over de fem foregående år fra 2015-2019, hvor centralbankerne bestemt ikke lå på den lade side.

I den første fase af covid-19-krisen var der et betydeligt pres på risikoaktiver. Såvel kreditobligationer som aktier blev solgt kraftigt fra, og rentespændene udvidede sig meget. Det gik også hårdt ud over Emerging Markets-obligationer, som også oplevede en betydelig udvidelse af rentespændene og pres på deres valutaer. Situationen stabiliserede sig hen over sommeren, og i 4. kvartal apprecierede EM-valutaerne kraftigt, samtidigt med at der blev mindre rentespænd. De positive nyheder, som vi løbende fik vedrørende udviklingen af en vaccine, bidrog til et mere positivt syn på den globale vækst i 2021, og det trak valutaerne op.

På det danske obligationsmarked var aktiviteten igen i 2020

## Optima Rente KL

høj. Det afspejles af stigende huspriser under stor handelsaktivitet, og det afspejles af renteudsvingene gennem året, som har åbnet op for konverteringsmuligheder. Det lægger op til, at 2020 kommer til at sætte ny rekord for nettoudstedelse, når vi altså fraregner konverteringer. Målt på bruttoudstedelsen er der et stykke vej til de ca. 900 mia. kr., der blev udstedt for i 2019, drevet af konverteringer for mere end 500 mia. kr. Denne rekord bliver formentlig ikke slået foreløbigt – om ikke andet fordi der er blevet rensset godt og grundigt ud i bestanden af konverteringsmodne lån. Det kræver et rentefald herfra på 0,25-0,5 procentpoint, før vi for alvor ser betydelige konverteringer igen, og det ville i givet fald indebære et 30-årigt lån med en kupon på 0,25%

Afdelingens formue udgjorde 714.135 t.kr. ultimo 2020. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 701.261 t.kr., fordelt med 467.367 t.kr. i andelsklasse A og 233.893 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 12.874 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 7.211 t.kr., og andelsklasse W et har realiseret et nettoresultat på 5.663 t.kr.

Det foreslås, at der for 2020 udbetales 0,10 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse A og 0,10 kr. pr. bevis i udbytte for andelsklasse W.

### 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

BankInvest forventer for 2021, at begge andelsklasser vil give et lavt afkast. I forhold til afkastet i 2020 er afkastudsigterne blevet reduceret som følge af rentefaldet, særligt i spreadprodukterne. De lave spænd er dog understøttet af et positivt udbudsbillede i 2021, hvor der slet ikke er brug for at udstede lige så mange virksomhedsobligationer som i 2021, og centralbankerne ventes at fastholde deres opkøb af kreditobligationer generelt, og derfor kan spændene kan godt blive yderligere reduceret.

For danske konverterbare realkreditobligationer er afkastudsigterne heller ikke blevet forbedret. Vi åbnede året med de toneangivende 30-årige 1%-obligationer med en kurs på 98, men nu er det ½%-obligationer, der er det toneangivende papir, med en kurs på 98. I runde tal er der således fjernet

½%-point af det forventede afkast på de konverterbare obligationer.

Lægger vi det hele sammen, så tyder 2021 på lavere afkast. Udgangspunktet er -0,60% i Nationalbanken, og det er i stigende grad denne rente, private bliver mødt med på indskud i banken, og for mindre og mindre indestående. Her primo januar 2021 viser en optælling, at 48 ud af 60 pengeinstitutter har en beløbsgrænse på mellem 100.000 og 250.000 kr., før kunden bliver mødt med en negativ rente. Det er et stort skifte sammenlignet med situationen primo sidste år. På det tidspunkt var der fortsat mange banker, der ikke havde indført negative indlånsrenter over for privatkunder. Det er i det perspektiv, afkastforventningerne for 2021 skal vurderes.

## Optima Rente KL

Resultatopgørelse	2020* (t.kr.)	Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>		<b>Aktiver</b>	
<sup>1</sup> Renteindtægter	1.576	<b>Likvide midler</b>	
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>1.576</b>	Indestående i depotselskab	6.424
		Indestående i andre pengeinstitutter	7
		<b>I alt likvide midler</b>	<b>6.431</b>
<b>Kursgevinster og -tab</b>			
Obligationer	3.013	<b>Obligationer</b>	
Kapitalandele	9.626	Noterede obligationer fra danske udstedere	275.184
<sup>2</sup> Handelsomkostninger	2	<b>I alt obligationer</b>	<b>275.184</b>
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>12.637</b>		
		<b>Kapitalandele</b>	
<b>I alt indtægter</b>	<b>14.213</b>	Inv.beviser i danske investeringsforeninger	437.712
<sup>3</sup> Administrationsomkostninger	1.339	<b>I alt kapitalandele</b>	<b>437.712</b>
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>12.874</b>		
		<b>Andre aktiver</b>	
<b>Resultatdisponering og udlodningsopgørelse</b>		Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	715
<b>Formuebevægelser</b>		Andre tilgodehavender	169
Udlodningsregulering	-534	Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.087
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-534</b>	<b>I alt andre aktiver</b>	<b>5.971</b>
		<b>Aktiver i alt</b>	<b>725.298</b>
<b>Til disposition</b>	<b>12.340</b>		
		<b>Passiver</b>	
<b>Forslag til anvendelse</b>		<sup>5</sup> <b>Investorerne formue</b>	<b>714.135</b>
Til rådighed for udlodning	769		
Foreslået udlodning	679	<b>Anden gæld</b>	
Overført til udlodning næste år	90	Skyldige omkostninger	168
Overført til formue	11.571	Mellemværende vedr. handelsafvikling	10.995
<b>I alt disponeret</b>	<b>12.340</b>	<b>I alt anden gæld</b>	<b>11.163</b>
		<b>Passiver i alt</b>	<b>725.298</b>

\*) Regnskabsperioden omfatter 21.04. - 31.12.2020

<sup>6</sup> Femårsoversigt



## Optima Rente KL

Noter	2020* (t.kr.)		
<b>1 Renteindtægter</b>			
Indestående i pengeinstitutter			-14
Noterede obligationer fra danske udstedere			856
Andre aktiver			734
<b>I alt renteindtægter</b>			<b>1.576</b>
<b>2 Handelsomkostninger</b>			
Bruttohandelsomkostninger			18
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter			-16
<b>I alt handelsomkostninger</b>			<b>2</b>
<b>3 Administrationsomkostninger</b>			
	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>	<b>2020 (t.kr.) i alt</b>
Administration	662	32	694
Investeringsforvaltning	483	0	483
Distribution, markedsføring og formidling	151	11	162
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>1.296</b>	<b>43</b>	<b>1.339</b>
<b>4 Finansielle Instrumenter</b>			
Børsnoterede finansielle instrumenter			38,5%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked			61,3%
Andre aktiver og passiver			0,2%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>			
<b>Formue fordelt på kreditværdighed</b>			
Andre inklusiv kontanter			61%
Investment grade AAA-AA			28%
Ingen rating			11%
<b>5 Investorernes formue</b>			
			<b>2020 (t.kr.) Formue- værdi</b>
Emissioner i året			705.490
Indløsninger i året			5.729
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag			1.500
Udlodningsregulering			534
Overført udlodning til næste år			90
Foreslået udlodning			679
Overført fra resultatopgørelsen			11.571
<b>Formue ultimo</b>			<b>714.135</b>

## Optima Rente KL

### Noter

---

<b>6 Femårsoversigt</b>	<b>2020*</b>
Årets nettoresultat (t.kr.)	12.874
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	714.135
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	755.093
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	54.818
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	809.911
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	97.839
Omsætningshastighed	0,13

**\*) Regnskabsperioden omfatter 21.04. - 31.12.20**

## Optima Rente KL

### Optima Rente A

Andelsklasse under Optima Rente KL

<b>Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12</b>	<b>2020*</b>
	<b>(t.kr.)</b>
Andel af resultat af fællesporteføljen	7.527
Klassenspecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	316
<b>Klassens resultat</b>	<b>7.211</b>

### Resultatdisponering og udlodningsopgørelse

#### Formuebevægelser

Udlodningsregulering	-310
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-310</b>

<b>Til disposition</b>	<b>6.901</b>
------------------------	--------------

#### Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	452
Foreslået udlodning	452
Overført til formue	6.449
<b>I alt disponeret</b>	<b>6.901</b>

- 1 Investorerne formue pr. 31. december
- 2 Til rådighed for udlodning
- 3 Femårsoversigt

#### Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december		<b>2020</b>
		<b>(t.kr.)</b>
	<b>Cirk.</b>	<b>Formue-</b>
	<b>beviser</b>	<b>værdi</b>
Emissioner i året	451.773	466.579
Indløsninger i året	200	205
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		993
Udlodningsregulering		310
Overført udlodning til næste år		0
Foreslået udlodning		452
Overført fra resultatopgørelsen		6.449
<b>Formue ultimo</b>	<b>451.573</b>	<b>474.578</b>

## Optima Rente KL

2 Til rådighed for udlodning	2020* (t.kr.)
Renter og udbytter	919
Kursgevinster til udlodning	-29
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.053
Frivillig udlodning	92
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>	<b>2.035</b>
Administrationsomkostninger	-840
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-743
<b>I alt rådighed for udlodning</b>	<b>452</b>

3 Femårsoversigt	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	7.211
Investorerne formue (t.kr.)	474.578
Cirkulerende andele (t.kr.)	451.573
Indre værdi	105,09
Udlodning (%)	0,10
Omkostninger (%)	0,39
Afkast (%)	4,84
ÅOP (%)	0,66
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,00
Benchmark:	
Afkast (%)	3,23

\*) Regnskabsperioden omfatter 21.04. - 31.12.20

## Optima Rente KL

### Optima Rente W

Andelsklasse under Optima Rente KL

<b>Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12</b>	<b>2020*</b>
	<b>(t.kr.)</b>
Andel af resultat af fællesporteføljen	5.770
Klassenspecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	107
<b>Klassens resultat</b>	<b>5.663</b>

### Resultatdisponering og udlovningsopgørelse

#### Formuebevægelser

Udlovningsregulering	-224
<b>I alt formuebevægelser</b>	<b>-224</b>

<b>Til disposition</b>	<b>5.439</b>
------------------------	--------------

#### Forslag til anvendelse

Til rådighed for udlodning	317
Foreslået udlodning	228
Overført til udlodning næste år	89
Overført til formue	5.122
<b>I alt disponeret</b>	<b>5.439</b>

1 Investorerne formue pr. 31. december

2 Til rådighed for udlodning

3 Femårsoversigt

#### Noter

1 Investorerne formue pr. 31. december

		2020 (t.kr.)
	Cirk. beviser	Formue- værdi
Emissioner i året	233.161	238.911
Indløsninger i året	5.365	5.524
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		506
Udlovningsregulering		224
Overført udlodning til næste år		89
Foreslået udlodning		228
Overført fra resultatopgørelsen		5.122
<b>Formue ultimo</b>	<b>227.796</b>	<b>239.556</b>

## Optima Rente KL

2 Til rådighed for udlodning	2020*
	(t.kr.)
Renter og udbytter	657
Kursgevinster til udlodning	-65
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	392
<b>I alt indkomst før administrationsomkostninger</b>	<b>984</b>
Administrationsomkostninger	-499
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-168
<b>I alt rådighed for udlodning</b>	<b>317</b>

3 Femårsoversigt	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	5.663
Investorerens formue (t.kr.)	239.556
Cirkulerende andele (t.kr.)	227.796
Indre værdi	105,16
Udlodning (%)	0,10
Omkostninger (%)	0,30
Afkast (%)	4,90
ÅOP (%)	0,56
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,00
Benchmark:	
Afkast (%)	3,23

\*) Regnskabsperioden omfatter 21.04. - 31.12.20

# Optima Rente Akk

## Afdelingens profil

Klasse A: Børsnoteret

Klasse W: Unoteret

Akkumulerende

Introduceret: April 2020

Risikoklasse: 2

Benchmark: 50% (50 % Nordea DK Bond CM 2Y Gov og 50 % Nordea DK Mortgage Callable CM 5Y. Denne del revægtes månedligt). 15% Bloomberg Barclays EuroAgg Corporate afdækket til DKK. 25% CIBOR 3M tillagt 1 procentpoint. 5% JP Morgan GBI-EM Global Diversified. 5% (50% JP Morgan EMBI Global Diversified afdækket til DKK og 50% JP Morgan CEMBI Broad Diversified afdækket til DKK. Denne del revægtes årligt). Revægtes Dagligt.

Fondskode: Klasse A DK0061272903

Fondskode: Klasse W DK0061273042

Porteføljeforvalter: BI Asset Management

Fondsmæglerselskab A/S

## Indledning

Afdelingsberetningen bør læses i sammenhæng med ledelsesberetningen for at give et fyldestgørende billede af udviklingen.

Ledelsens vurdering af afdelingens særlige risici fremgår nedenfor. For yderligere oplysninger om risici ved at investere i afdelingen henvises til gældende prospekt, der kan hentes på [www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi](http://www.bankinvest.dk/produkter/optima.aspx#informationbi).

## Investerings- og risikoprofil

Andelsklassens midler placeres globalt i værdipapirer.

Investeringsstrategien tager udgangspunkt i, at der investeres primært i obligationer og obligationsbaserede UCITS og/eller andre investeringsinstitutter.

Der kan anvendes afledte finansielle instrumenter.

Målet for afdelingen er at opnå et afkast, der er bedre end afdelingens benchmark (sammenligningsindeks). På EU-risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 2. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

## Afkast og formueudvikling

Optima Rente Akk A gav i 2020 et afkast på 4,88% og Optima Rente Akk W et afkast på 4,97%, mens sammenligningsindekset gav et afkast på 3,23%, hvorfor det relative afkast var positivt med henholdsvis 1,65 procentpoint og 1,74 procentpoint. Afkastet var således tilfredsstillende, og det absolutte afkast var

højere end ventet. Det skal bemærkes, at afkastet ikke dækker over hele kalenderåret, da afdelingerne først blev introduceret i slutningen af april. En overvejende del af merafkastet på afdelingen kan henføres til et merafkast på de underliggende afdelinger, som Optima Rente består af.

2020 var et år med store udsving i renten, men det skal naturligvis ses i lyset af de helt ekstraordinære begivenheder, vi var vidne til. Året var ikke ret gammelt, før vi hørte de første beretninger om den nye influenzatype. Beretningerne kom fra Kina, og informationen var sparsom. I løbet af februar måned stod det dog klart, at det ikke var en helt normal influenzatype, og at dødeligheden så ud til at ligge noget højere end for den almindelige sæsoninfluenza. Da det yderligere kom frem, at det var muligt at smitte, før man udviklede symptomer, var grunden lagt til den pandemi, som vi har set rulle hen over alle lande i 2020, og som endnu ikke er klinget af.

Den første reaktion på de finansielle markeder var en voldsom flugt fra risikoaktiver og til sikre statsobligationer. Det førte til et betydelig rentefald frem til starten af marts måned. Rentefaldet blev dog hurtigt afløst af en lige så kraftig stigning, da det stod klart, at covid-19-krisen ville indebære voldsomt stigende udgifter for de fleste lande og dermed en kraftigt stigende udstedelse af statsobligationer. For de fleste lande tegnede det til et underskud på de offentlige finanser, som ikke er set større i fredstid. Danmark er en af de positive undtagelser, og selvom vi også kommer ud med et stort minus (omkring -4% af BNP), så er det ingenting i forhold til det, vi ser i f.eks. UK, USA eller eurozonen, hvor underskuddet i procent af BNP bliver mere end dobbelt så stort.

Men da det efterfølgende stod klart, at de store finanspolitiske underskud ville blive matchet af en stærk udvidelse af centralbankernes opkøbsprogrammer, faldt renterne mere til ro, og den 10-årige danske statsobligationsrente tilbragte det meste af resten af året i intervallet mellem -0,25% og -0,5%. De fire store centralbanker i USA, eurozonen, Japan og UK står tilsammen til at opkøbe statsobligationer for mere end 4.000 mia. dollars i 2020. Det svarer nogenlunde til det samlede opkøb over de fem foregående år fra 2015-2019, hvor centralbankerne bestemt ikke lå på den lade side.

I den første fase af covid-19-krisen var der et betydeligt pres på risikoaktiver. Såvel kreditobligationer som aktier blev solgt kraftigt fra, og rentespændene udvidede sig meget. Det gik også hårdt ud over Emerging Markets-obligationer, som også oplevede en betydelig udvidelse af rentespændene og pres på deres valutaer. Situationen stabiliserede sig hen over sommeren, og i 4. kvartal apprecierede EM-valutaerne kraftigt,



## Optima Rente Akk. KL

samtidigt med at der blev mindre rentespænd. De positive nyheder, som vi løbende fik vedrørende udviklingen af en vaccine, bidrog til et mere positivt syn på den globale vækst i 2021, og det trak valutaerne op.

På det danske obligationsmarked var aktiviteten igen i 2020 høj. Det afspejles af stigende huspriser under stor handelsaktivitet, og det afspejles af renteusvingene gennem året, som har åbnet op for konverteringsmuligheder. Det lægger op til, at 2020 kommer til at sætte ny rekord for nettoudstedelse, når vi altså fraregner konverteringer. Målt på bruttoudstedelsen er der et stykke vej til de ca. 900 mia. kr., der blev udstedt for i 2019, drevet af konverteringer for mere end 500 mia. kr. Denne rekord bliver formentlig ikke slået foreløbigt – om ikke andet fordi der er blevet rensset godt og grundigt ud i bestanden af konverteringsmodne lån. Det kræver et rentefald herfra på 0,25-0,5 procentpoint, før vi for alvor ser betydelige konverteringer igen, og det ville i givet fald indebære et 30-årigt lån med en kupon på 0,25%

Afdelingens formue udgjorde 202.491 t.kr. ultimo 2020. I regnskabsperioden er der foretaget nettoemissioner for i alt 198.197 t.kr., fordelt med 123.153 t.kr. i andelsklasse A og 79.339 t.kr. i andelsklasse W. Periodens nettoresultat udgjorde 4.294 t.kr., hvoraf andelsklasse A har realiseret et nettoresultat for året på 1.856 t.kr., og andelsklasse W et har realiseret et nettoresultat på 2.438 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

BankInvest forventer for 2021, at begge andelsklasser vil give et lavt afkast. I forhold til afkastet i 2020 er afkastudsigterne blevet reduceret som følge af rentefaldet, særligt i spreadprodukterne. De lave spænd er dog understøttet af et positivt udbudsbillede i 2021, hvor der slet ikke er brug for at udstede lige så mange virksomhedsobligationer som i 2021, og centralbankerne ventes at fastholde deres opkøb af kreditobligationer generelt, og derfor kan spændene kan godt blive yderligere reduceret.

For danske konverterbare realkreditobligationer er afkastudsigterne heller ikke blevet forbedret. Vi åbnede året med de

toneangivende 30-årige 1%-obligationer med en kurs på 98, men nu er det 1/2%-obligationer, der er det toneangivende papir, med en kurs på 98. I runde tal er der således fjernet 1/2%-point af det forventede afkast på de konverterbare obligationer.

Lægger vi det hele sammen, så tyder 2021 på lavere afkast. Udgangspunktet er -0,60% i Nationalbanken, og det er i stigende grad denne rente, private bliver mødt med på indskud i banken, og for mindre og mindre indestående. Her primo januar 2021 viser en optælling, at 48 ud af 60 pengeinstitutter har en beløbsgrænse på mellem 100.000 og 250.000 kr., før kunden bliver mødt med en negativ rente. Det er et stort skifte sammenlignet med situationen primo sidste år. På det tidspunkt var der fortsat mange banker, der ikke havde indført negative indlånsrenter over for privatkunder. Det er i det perspektiv, afkastforventningerne for 2021 skal vurderes.

Resultatopgørelse	2020* (t.kr.)	Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)
<b>Renter og udbytter</b>			
1 Renteindtægter	482		
<b>I alt renter og udbytter</b>	<b>482</b>		
<b>Kursgevinster og -tab</b>			
Obligationer	892		
Kapitalandele	3.448		
2 Handelsomkostninger	2		
<b>I alt kursgevinster og -tab</b>	<b>4.338</b>		
<b>I alt indtægter</b>	<b>4.820</b>		
3 Administrationsomkostninger	526		
<b>Årets nettoresultat</b>	<b>4.294</b>		
<b>Forslag til anvendelse</b>			
Overført til formue	4.294		
<b>I alt disponeret</b>	<b>4.294</b>		
*) Regnskabsperioden omfatter 21.04. - 31.12.20			
<b>Aktiver</b>			
<b>Likvide midler</b>			
		Indestående i depotselskab	729
		Indestående i andre pengeinstitutter	5
4		<b>I alt likvide midler</b>	<b>734</b>
<b>Obligationer</b>			
		Noterede obligationer fra danske udstedere	72.829
4		<b>I alt obligationer</b>	<b>72.829</b>
<b>Kapitalandele</b>			
		Inv.beviser i danske investeringsfor- eninger	128.015
4		<b>I alt kapitalandele</b>	<b>128.015</b>
<b>Andre aktiver</b>			
		Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	188
		Andre tilgodehavender	47
		Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.103
		<b>I alt andre aktiver</b>	<b>3.338</b>
		<b>Aktiver i alt</b>	<b>204.916</b>
<b>Passiver</b>			
5		<b>Investorerens formue</b>	<b>202.491</b>
<b>Anden gæld</b>			
		Skyldige omkostninger	73
		Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.352
		<b>I alt anden gæld</b>	<b>2.425</b>
		<b>Passiver i alt</b>	<b>204.916</b>

6 Femårsoversigt

## Optima Rente Akk. KL

Noter				2020* (t.kr.)
<b>1 Renteindtægter</b>				
Indestående i pengeinstitutter				-4
Noterede obligationer fra danske udstedere				263
Andre aktiver				223
<b>I alt renteindtægter</b>				<b>482</b>
<b>2 Handelsomkostninger</b>				
Bruttohandelsomkostninger				13
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-11
<b>I alt handelsomkostninger</b>				<b>2</b>
<b>3 Administrationsomkostninger</b>				
	<b>direkte</b>	<b>fælles</b>		<b>2020 (t.kr.) i alt</b>
Administration	324	10		334
Investeringsforvaltning	149	0		149
Distribution, markedsføring og formidling	40	3		43
<b>I alt administrationsomkostninger</b>	<b>513</b>	<b>13</b>		<b>526</b>
<b>4 Finansielle Instrumenter</b>				
Børsnoterede finansielle instrumenter				36,0%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked				63,2%
Andre aktiver og passiver				0,8%
<i>Specifikation af afdelingens børsnoterede værdipapirer kan rekvireres ved at rette henvendelse til BI Management A/S.</i>				
Formue fordelt på kreditværdighed				
Andre inklusiv kontanter				64%
Investment grade AAA-AA				27%
Ingen rating				9%
<b>5 Investorenes formue</b>				
				<b>2020 (t.kr.) Formue- værdi</b>
Emissioner i året				204.895
Indløsnings i året				7.186
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag				488
Overført fra resultatopgørelsen				4.294
<b>Formue ultimo</b>				<b>202.491</b>

Noter

---

6 Femårsoversigt	2020*
Årets nettoresultat (t.kr.)	4.294
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	202.491
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	223.912
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	27.395
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	251.307
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	40.325
Omsætningshastighed	0,17

\*) Regnskabsperioden omfatter 21.04. - 31.12.20

## Optima Rente Akk. KL

### Optima Rente Akk. A

Andelsklasse under Optima Rente Akk. KL

<b>Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12</b>	<b>2020*</b>
	<b>(t.kr.)</b>
Andel af resultat af fællesporteføljen	2.011
Klassenspecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	155
<b>Klassens resultat</b>	<b>1.856</b>

### Forslag til anvendelse

Overført til formue	1.856
<b>I alt disponeret</b>	<b>1.856</b>

#### 1 Investorerne formue pr. 31. december

#### 2 Femårsoversigt

### Noter

#### 1 Investorerne formue pr. 31. december

	<b>2020</b>
	<b>(t.kr.)</b>
	<b>Cirk. Formue-</b>
	<b>beviser værdi</b>
Emissioner i året	117.471 121.390
Indløsninger i året	326 338
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag	245
Overført fra resultatopgørelsen	1.856
<b>Formue ultimo</b>	<b>117.145 123.153</b>

#### 2 Femårsoversigt

	<b>2020*</b>
Årets nettoresultat (t.kr.)	1.856
Investorerne formue (t.kr.)	123.153
Cirkulerende andele (t.kr.)	117.145
Indre værdi	105,13
Omkostninger (%)	0,54
Afkast (%)	4,88
ÅOP	0,67
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,00
Benchmark:	
Afkast (%)	3,23

\*) Regnskabsperioden omfatter 21.04. - 31.12.20

## Optima Rente Akk. KL

### Optima Rente Akk. W

Andelsklasse under Optima Rente Akk. KL

<b>Klassens resultatopgørelse for perioden 01.01 - 31.12</b>	<b>2020*</b> <b>(t.kr.)</b>
Andel af resultat af fællesporteføljen	2.507
Klassespecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	69
<b>Klassens resultat</b>	<b>2.438</b>

### Forslag til anvendelse

Overført til formue	2.438
<b>I alt disponeret</b>	<b>2.438</b>

#### 1 Investorerne formue pr. 31. december

#### 2 Femårsoversigt

### Noter

#### 1 Investorerne formue pr. 31. december

	<b>2020</b> <b>(t.kr.)</b>	
	<b>Cirk.</b> <b>beviser</b>	<b>Formue-</b> <b>værdi</b>
Emissioner i året	82.030	83.506
Indløsninger i året	6.634	6.848
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		243
Overført fra resultatopgørelsen		2.438
<b>Formue ultimo</b>	<b>75.396</b>	<b>79.339</b>

#### 2 Femårsoversigt

	<b>2020*</b>
Årets nettoresultat (t.kr.)	2.438
Investorerne formue (t.kr.)	79.339
Cirkulerende andele (t.kr.)	75.396
Indre værdi	105,23
Omkostninger (%)	0,36
Afkast (%)	4,97
ÅOP	0,57
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,00

#### Benchmark:

Afkast (%)	3,23
------------	------

\*) Regnskabsperioden omfatter 21.04. - 31.12.20

# Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Værdipapirfonden BankInvest er aflagt i overensstemmelse med lov investeringsforeninger m.v.

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 og 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 i de underliggende obligationsafdelinger, da markedskursen i nogle tilfælde ikke anses som retvisende, primært som følge af illikviditet på markederne. Obligationerne

værdiansættes i disse tilfælde til en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne antages at være et bedre udtryk for dagsværdien.

Forholdet vurderes ikke at have betydning for regnskabsaflæggelsen.

## Omregning af fremmed valuta

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

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

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

## Resultatopgørelse

### Renter og udbytter

Renteindtægter består af årets indtjente renter af obligationer og indtjente rente og renteudgifter på indestående i pengeinstitutter.

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

### Kursgevinster og -tab

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

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

### Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som alle direkte omkostninger med videre ved handel med finansielle instrumenter.



Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, indregnes direkte i investorenes formue. Beløbet opgøres, som den andel af bruttohandelsomkostningerne, som forholdsmæssigt kan henføres til omsætning i forbindelse med emission og indløsning beregnet på grundlag af de omsætningstal, som indgår i beregning af omsætningshastigheden.

#### **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.

#### **Administrationsomkostninger**

Direkte omkostninger består af de omkostninger, som direkte kan henføres til værdipapirfonden 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, porteføljepleje, markedsføring, distribution af andele samt informationsformidling. Det samlede honoraret herfor er opført under "Andre omkostninger i forbindelse med formuepleje".

Bestyrelse og direktion i BI Management A/S honoreres ikke særskilt af værdipapirfonden. I tilknytning til de enkelte afdelingers regnskaber er anført et bestyrelseshonorar i noten til administrationsomkostningerne. Dette kan alene henføres til perioden før overflytningen.

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.

#### **Andre indtægter**

Andre indtægter omfatter refusion af honorarer for investeringsrådgivning og administration fra de underliggende investeringer.

#### **Skat**

Skat består af tilbageholdt udbytteskat som ikke kan refunderes.

## **Balancen**

#### **Likvide midler**

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

#### **Kapitalandele**

Kapitalandele måles til dagsværdi. På noterede kapitalandele fastsættes dagsværdien som lukkekursen på balancedagen eller en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne må antages at være et bedre udtryk for dagsværdien. Hvis denne kurs ikke afspejler dagsværdien, fastlægges værdien på grundlag af værdiansættelsesteknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme mellem uafhængige parter på måletidspunktet. På investeringsforeningsbeviser administreret af BI Management A/S opgøres dagsværdien på grundlag af dagsværdien på de respektive investeringsforeningers underliggende investeringer.

#### **Andre aktiver**

Andre aktiver måles til dagsværdi. Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved salg af værdipapirer samt emissioner, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen. Tilgodehavende rente, udbytte m.m. består af periodiserede renter på likvider og udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.

#### **Anden gæld**

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

#### **Nøgletal**

Årsregnskabet indeholder en række nøgletal under de enkelte afdelinger. Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse og retningslinier fra InvesteringsForeningsRådet.

#### **Indre værdi**

Investorenes formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

#### **Omkostningsprocent**

Administrationsomkostningerne i procent af afdelingens gennemsnitlige opgjorte formuer.

### 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 Investorinformation, 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. Såfremt afdelingen er en såkaldt Fund of Funds, det vil sige investerer mere end 20 procent af formuen i andre investeringsafdelinger, tillægges en forholdsmæssig andel af deres administrationsomkostninger på opgørelsestidspunktet.

Ingen af foreningens afdelinger anvender resultatbetinget honorar.

Foreningen foretager investeringer i andre investeringsafdelinger.

### Værdipapiromsætning, brutto og netto

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

### Omsætningshastighed

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

### Sharpe Ratio

Sharpe Ratio måler afkastet af en investering i forhold til risikoen. Risikoen måles på baggrund af den historiske volatilitet (standardafvigelsen). Sharpe Ratio måler således et risikojusteret merafkast. Jo højere Sharpe Ratio, jo bedre har investeringen været, såfremt porteføljens merafkast er positivt. Sharpe Ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofrie rente (merafkast) divideret med standardafvigelsen på merafkastet. Sharpe Ratio beregnes så vidt muligt på basis af fem års observationer, dog som minimum på basis af 36 måneders observationer.

### Benchmark (sammenligningsindeks)

En afdelings afkast sammenlignes oftest med afkastet på et anerkendt sammenligningsindeks (benchmark).

### Standardafvigelse

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

### Tracking Error

Tracking Error angiver spredningen på afkastforskellen mellem porteføljen og sit sammenligningsindeks i forhold til den gennemsnitlige afkastforskel. Tracking Error beskriver således hvor tæt porteføljen følger sit sammenligningsindeks. En lav Tracking Error betyder at porteføljen følger sammenligningsindekset tæt, mens en høj Tracking Error modsat betyder at portefølje og sammenligningsindeks ikke følges særlig tæt.

### Information Ratio

Information Ratio beskriver hvor godt porteføljen har klaret sig i forhold til den relative risiko som der er taget i forhold til sammenligningsindekset. Information Ratio beregnes som afkastforskellen mellem portefølje og sammenligningsindeks i forhold til Tracking Error. Positiv Information Ratio betyder at porteføljen har klaret sig bedre end sit sammenligningsindeks, hvor en Information Ratio over 0,5 er godt, mens negativ Information Ratio betyder det modsatte.

# Væsentlige aftaler

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

## Struktur

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

## Depotbank

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

## Rådgivning af investorer

BankInvest yder ikke rådgivning direkte til investorer eller potentielle investorer af værdipapirfonden. 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.

## Formidling

Pengeinstitutter, som ifølge aftale med BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S varetager distribution af og

rådgivning om investeringsbeviserne, modtager årligt en honorering, der relaterer sig til de enkelte pengeinstitutters salg samt beholdninger af investeringsbeviser opbevaret på egne eller kunders vegne.

## Fastsættelse af priser

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

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S er 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 fondens investeringsbeviser, og at køb og salg altid kan gennemføres. For denne opgave modtager selskabet et fast årligt vederlag. Fondens børsnoterede fondskoder handles over Nasdaq OMX Copenhagen A/S handelssystemer. Fonden betaler et årligt vederlag til Nasdaq OMX Copenhagen A/S i henhold til gældende satser.

## Aktiebog

BI Management A/S fører aktiebog over alle navnede investorer. Denne opgave indeholder løbende administration. Alle investeringsbeviser udstedes gennem Værdipapircentralen A/S. De gebyrer, som Værdipapircentralen A/S opkræver, indgår som en andel af de samlede administrationsomkostninger for de enkelte foreninger og afdelinger.

## Øvrige forhold

Værdipapirfonden er i sin løbende drift involveret i diverse sager, herunder særligt skattesager. Sagerne vurderes løbende, og der foretages de nødvendige hensættelser til såvel gevinster og tab. De verserende sager forventes ikke at kunne få en væsentlig betydning for foreningens eller afdelingernes økonomiske stilling.

# Om BankInvest

BankInvest er en dansk kapitalforvalter og udbyder af investerings- og kapitalforeninger med en samlet formue under forvaltning og administration på 126 mia. kr.

BankInvest blev etableret tilbage i 1969 og har som formål at levere aktiv kapitalforvaltning og administration af høj kvalitet til kunder i ind- og udland.

BankInvest-koncernen, der omfatter en række finansielle virksomheder, beskæftiger i alt godt 111 medarbejdere.

Ejerkredsen bag moderselskabet BI Holding A/S består af 36 danske regionale og lokale pengeinstitutter, hvor ingen af aktionærerne uanset ejerandel har stemmeret for mere end 15 % af aktiekapitalen.

Størstedelen af den af BankInvest forvaltede og administrerede formue kommer fra private investorer, der er kunder i de mere end 50 danske og udenlandske pengeinstitutter, som distribuerer og rådgiver om de af BankInvest udbudte investeringsprodukter.

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

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

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

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

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

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

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

# Koncernstruktur

## Aktionærforhold

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

## BI Holding A/S

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

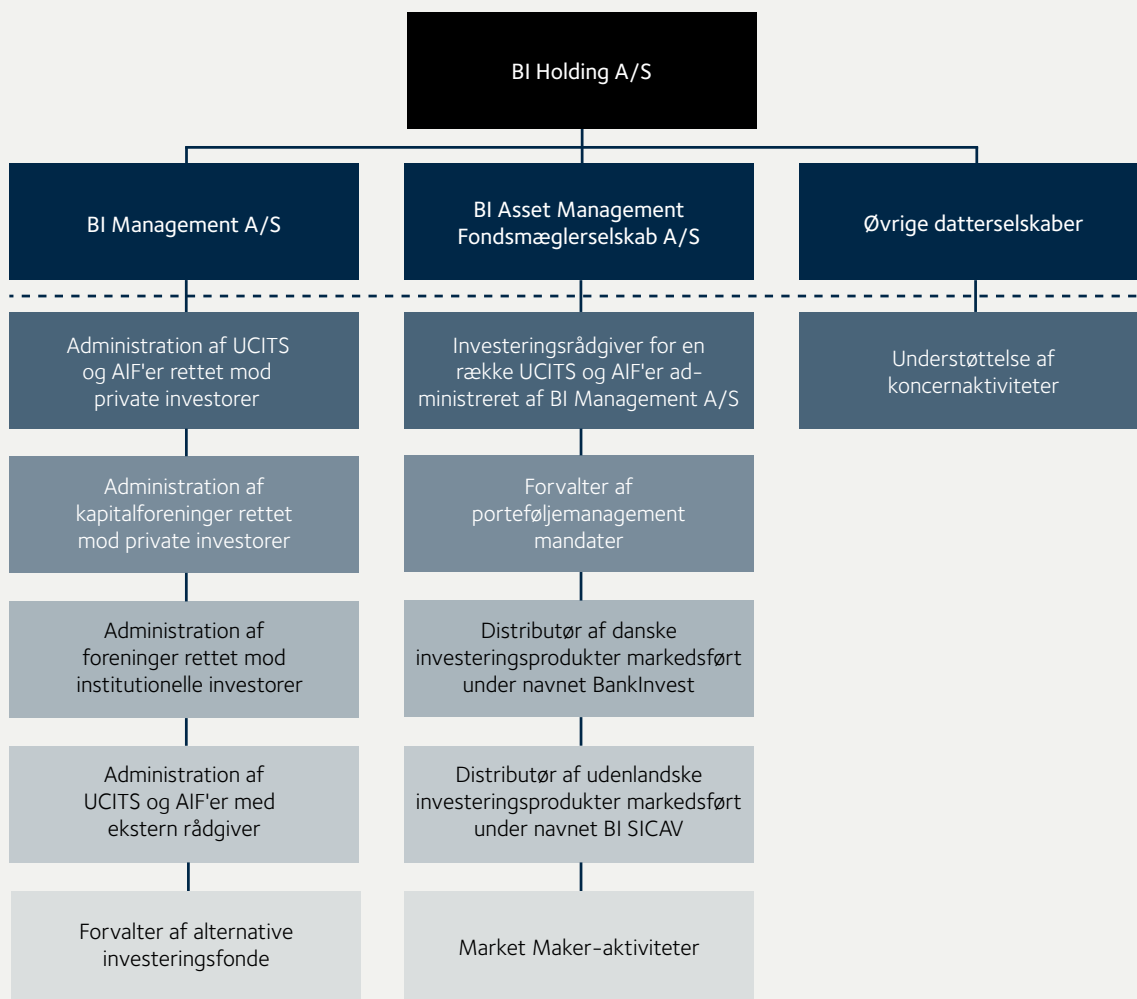
## BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S er

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

## BI Management A/S

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



# Investeringskæden

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

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

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

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

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

# Investeringspolitik

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

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

## Obligationsinvestering

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

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

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

## Aktieinvestering

Aktieinvesteringerne er baseret på en langsigtet og fundamental tilgang til investering.

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

Investeringsfilosofien understøttes af en stærk kultur, hvor samarbejde mellem dedikerede investeringsekspert er i højsædet. Ligeledes er størrelsen af BankInvest's investeringsteam vigtigt, idet vi er store nok til at have kritisk masse, men samtidig formår at udveksle informationer effektivt.

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

## Portefølje- og risikostyring

Lov om investeringsforeninger indeholder en række generelle rammer og begrænsninger, som sikrer, at investorerne i investeringsforeninger får en spredning af deres investering og risiko. Hertil kommer, at den enkelte afdeling har investeringsbegrænsninger, som afspejler investeringsområdet. Afdelingens risikorammer er beskrevet i markedsføringsmaterialet og fremgår af central investorinformation, prospektet samt vedtægter.

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

## Ansvarlige investeringer og åbenhed

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



# Børsnotering og handel

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

## Kommunikation

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

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

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

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

En gang om året offentliggør værdipapirfonden en årsrapport. Årsrapporten beretter om udviklingen i det forgangne år for hver af afdelingerne. I august måned offentliggøres tillige en halvårsrapport.



# Finanskalender 2021

15. marts 2021    Årsrapport 2020  
25. august 2021    Halvårsrapport 2021



**BANKiNVEST**

**Handler  
med omtanke**