

Årsrapport

01.01. - 31.12.2020

Kapitalforeningen BankInvest Select

CVR-nr. 38 36 50 29

Sundkrogsgade 7, 2100 København Ø

Dirigent:

Generalforsamlingsdato:

BANKINVEST

Handler
med omtanke

Kapitalforeningen BankInvest Select

CVR-nr. 38 36 50 29

Adresse

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

Bestyrelse

Niels Heering, formand
Ingelise Bogason, næstformand
Ole Jørgensen
Bjarne Ammitzbøll
Lars Boné
Lone Møller Olsen

Direktion

BI Management A/S
Martin Fjordlund Smidt, direktør
Henrik Granlund, vicedirektør

Revision

Deloitte Statsautoriserede Revisionspartnerselskab

Bankforbindelse

J.P. Morgan Bank Luxembourg, Copenhagen Branch

Produktion

Kandrups Bogtrykkeri A/S

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

Generalforsamling

Foreningen holder generalforsamling på Sundkrogsgade 7, 2100 København Ø, 22. april 2021 kl. 11:00.

Indhold

4 **Oversigt over BankInvest foreninger**

5 **Læsevejledning**

Ledelsesberetning

- 6 Årets udvikling i hovedtræk
- 10 Samfundsansvar
- 12 Risici- og risikostyring
- 15 Bestyrelse og direktion
- 16 Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Påtegninger

- 17 Ledelsespåtegning
- 18 Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Årsregnskab

- 21 Fokus Danske Aktier KL
- 26 Small Cap Danske Aktier KL

Fællesnoter

- 32 Anvendt regnskabspraksis
- 35 Administrationsomkostninger

Supplerende information

- 36 Om BankInvest
- 37 Koncernstruktur
- 38 Væsentlige aftaler
- 39 Investeringskæden
- 40 Investeringspolitik
- 41 Kommunikation
- 42 Finanskalender 2021

Oversigt over BankInvests foreninger

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

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

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

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

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

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

Årets udvikling i hovedtræk

Foreningen består af to aktieafdelinger målrettet investorer, der søger fokuserede og aktivt forvaltede aktieprodukter.

Formueudvikling

Foreningens formue er faldet med 217 mio. DKK og udgjorde 480 mio. DKK (2019: 698 mio. DKK) ultimo regnskabsåret. Det regnskabsmæssige resultat udgjorde 163 mio. DKK. (2019: 141 mio. DKK). Der er foretaget nettoemissioner for i alt 19 mio. DKK (2019: 77 mio. DKK) og udbetalt 26 mio. DKK (2019: 2 mio. DKK) i udbytte til foreningens investorer.

Tilbagegangen i foreningens formue kan primært henføres til afviklingen af afdelingen Fokus Globale Aktier KL ved fusion med en global aktieafdeling under Investeringsforeningen BankInvest. Fusionen var begrundet med manglende interesse for afdelingen og som følge heraf løbende fald i afdelingens formue.

Udbytte

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

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

Bestyrelsen besluttede den 1. februar 2021, at de i årsrapporten opgjorte udbytter skulle udbetales aconto. Udbytterne blev udbetalt fra foreningen den 11. februar 2021 og udgjorde samlet set 62 mio. DKK.

Udlodning i DKK pr. bevis	Aktieindkomst	Pensionsbeskatning	Selskabsindkomst
Fokus Danske Aktier KL	3.900,00	3.900,00	3.900,00
Small Cap Danske Aktier KL	32,00	32,00	32,00

Afkastudvikling

I årsrapporten for 2019 gav vi udtryk for, at coronapandemien ville få negative konsekvenser for verdensøkonomien, de finansielle markeder og afkastene fra foreningers afdelinger. Ved halvåret så vi da også et negativt afkast i afdeling Small Cap Danske Aktier og et mindre positivt afkast i afdeling Fokus Danske Aktier. 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 afdelingernes sammenligningsindeks endte alle med positivt afkast. Begge afdelinger formåede desuden at slå deres respektive sammenligningsindeks i et meget turbulent år, hvilket er særdeles tilfredsstillende. Dette gælder ikke mindst afdeling Small Cap Danske Aktier KL, som udmærkede sig med et afkast på hele 88,11%, og dermed blev afdelingen årets bedste danske investeringsfond.

Afkastoversigt i procent	Afdeling	Indeks*
Fokus Danske Aktier KL	30,26	29,38
Small Cap Danske Aktier KL	88,11	17,54

*) 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 mere end 113 mio. konstateret smittede – med et langt højere mørketal. Over hele verden mistede millioner af mennesker deres arbejde i løbet af året, mens mange virksomheder gik til grunde eller lige akkurat holdt sig oven vande takket være hjælpeprogrammer. Antallet af ekstremt fattige steg for første gang i 20 år, så 700 mio. mennesker nu må klare sig for under 2 USD om dagen. Det er 100 mio. flere end i 2019. Historisk store finans- og pengepolitiske hjælpepakker blev sat i søen for at holde en hånd under økonomien. Et enormt beløb svarende til ca. 14% af verdens samlede bruttonationalprodukt blev pumpet ind i økonomierne via finanspolitiske hjælpepakker, mens centralbanker verden over sænkede renterne, flere steder til nul eller lavere, og opkøbte obligationer for massive beløb.

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

Den økonomiske udvikling i 2020

Sidste forårs pludselige nedlukning af store dele af samfundet

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

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

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

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

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

I alle lande har vi samtidig set en drastisk forværring af de offentlige finanser. Det er sket både som en konsekvens af markant højere udgifter til hjælpepakker og sundhedsudgifter og efter markant faldende skatteindtægter pga. den faldende økonomiske aktivitet. I Danmark fortæller tallene om en

offentlig budgetsaldo, der er gået fra et overskud på 88 mia. DKK i 2019 til et underskud på 81 mia. DKK i 2020, altså en forværring på 169 mia. DKK. Underskuddet svarer til ca. 4% af BNP og er på linje med det, vi så i årene efter finanskrisen. Til sammenligning ramte USA sidste år et historisk stort budgetunderskud på 15% af BNP.

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

Udviklingen på de finansielle markeder i 2020

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

Udviklingen på aktiemarkedet gjorde 1. kvartal 2020 til det værste kvartal siden finanskrisen. Faldene kom langt hurtigere og kraftigere, end de fleste havde regnet med – og det samme gjaldt den efterfølgende optur. Markedet ramte bunden den 23. marts, og understøttet af historisk store, penge- og finanspolitiske hjælpepakker var de globale aktier allerede i slutningen af april steget ca. 30% over bunden. Særligt den amerikanske centralbanks massive likviditetsindsprøjtninger, hjælpeprogrammer og rentesænkninger fik investorerne til at genvinde risikoappetitten.

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

Mens nedturen på aktiemarkedet i foråret var bredt funderet på tværs af regionerne, var der markante forskelle på tværs af

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

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

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

Forventninger til 2021

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

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

Overordnet har vi følgende forventninger til den økonomiske

og finansielle udvikling i 2021:

- Globalt BNP: Den økonomiske fremgang vil gradvis blive stærkere gennem 2021 i takt med en vaccinedrevet inddæmning af covid-19. Konsensus peger på en global BNP-fremgang på ca. 5%, hvilket vi finder realistisk. Vi ser i højere grad 'risiko' for positive vækstoverraskelser frem for negative, drevet af et kraftigt forbrugs- og investeringsboom i særlig 2. halvår 2021. Forbrugerne har i mange lande opsparet ekstraordinært store midler, parat til at blive anvendt på varer og serviceydelser, når forbrugertilliden for alvor trækker op igen. Det gælder også i Danmark, hvor private har mere end 1.000 mia. kroner stående på likvide konti, væsentligt mere end før krisen.
- Global inflation: Inflationen har været ekstraordinært presset ned i 2020 pga. efterspørgselssvigt i store dele af samfundsøkonomien. Vi forventer et mildt inflationsløft i 2021. Fx ligger den amerikanske kerneinflation i øjeblikket på 1,6%. Vi ser en let stigning op mod de 2%, som er Federal Reserves langsigtede mål. Kerneinflationen er aktuelt helt nede på 0,2% i euroområdet. En ventet stigning til ca. 1% gennem 2021 vil fortsat efterlade ECB langt fra inflationsmålsætningen.
- Korte renter: Alle signaler fra de store centralbanker peger på stabilitet for de korte renter. Vi forventer, at Federal Reserve vil holde den toneangivende korte rente uændret i niveauet 0-0,25%, ligesom ECB ventes at holde indskudsrenten på -0,5%. Det lægger op til en stabil kort rente, også i Danmark.
- Lange renter på statsobligationer: Som en konsekvens af højere global vækst, let stigende inflation/inflationsforventninger og forværrede offentlige finanser er der ikke længere udsigt til et yderligere fald i renterne på de lange statsobligationer. Centralbankerne vil fortsat opkøbe obligationer 2021 for meget store beløb i 2021 – og vil dermed bidrage til at dæmpe rentestigningerne. Vi ser 10-årige amerikanske statsrenter omkring 1,20% ultimo 2021 og tyske/danske renter omkring -0,40%. Det er en stigning på henholdsvis 30 basispunkter og 20 basispunkter sammenlignet med niveauerne i slutningen af 2020.
- Globale aktier: Kraftig økonomisk vækst i 2021 peger på stærk indtjeningsfremgang for mange virksomheder. Trods stigningerne gennem 2020 fremstår aktier generelt set fortsat attraktive i forhold til det lave renteniveau. I de sidste ti år har det globale aktiemarked givet et afkast på godt 10% pro anno i danske kroner. Vi forventer, at afkastet i 2021 slutter på minimum det samme.
- Valuta: Den handelsvægtede USD blev svækket ca. 9% mod danske kroner i 2020 og blev handlet ned mod 6 kroner. De tyngende kræfter ser ud til at fortsætte i 2021 med en lav, kort USD-rente og et stigende handelsunderskud i

USA. Samtidig ser vi en stigende global risikovillighed på de finansielle markeder. USD svækkes typisk i et sådant miljø og styrkes omvendt i perioder med voksende usikkerhed. Vi ser størst potentiale for USD-svækkelse over for EM-valutakursuniverset og i mindre omfang over for EUR – og dermed danske kroner. Vi kalkulerer med en moderat svagere USD over for EUR – op mod 1,25 – hvilket også vil indebære, at USD kommer lidt ned under 6 kroner pr. dollar gennem året.

Vi er ikke blinde for, at vi står med en betydelig scenarie-usikkerhed. 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 gældssætning globalt, på tværs af den private og offentlige sektor. Vi står også på ukendt jord, hvad angår covid-19-vaccinernes effektivitet og bivirkninger. Og der tegner sig nye politiske spændingsfelter globalt, først og fremmest mellem demokratierne og Kina.

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

Forvalteren

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

Forvalteren har 23 ansatte. Af den samlede lønsum kan 41 t. DKK allokere til fast løn og 1 t. DKK til variabel løn. Den samlede lønsum allokere til ledelsen udgør 10 t. DKK og til ansatte med væsentlig indflydelse på risikoprofilen 8 t. DKK

Oplysninger om aflønning fremgår af årsrapporten for 2019 for BI Management A/S, note 6, side 17.

Måltal for det underrepræsenterede køn

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

Det er bestyrelsens mål, at begge køn fortsat skal være repræsenteret med mindst 33%. Med henblik på at tilpasse det opstillede måltal til foreningernes udvikling gennemgår, opdaterer og godkender bestyrelsen måltallet mindst én gang om året.

Vidensressourcer

BI Management A/S er foreningens investeringsforvaltningsselskab. Selskabet råder over brede, betydelige vidensressourcer, som kan sikre en stabil og sikker drift af foreningen. På områder, hvor selskabet ikke selv besidder de fornødne vidensressourcer, varetages opgaverne af eksterne parter, herunder BI Holding A/S, BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S samt eksterne porteføljeforvaltere. Vidensressourcer udgør derfor ikke nogen risiko i forhold til afdelingernes fremtidige resultat og afkast.

Usædvanlige forhold

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

Usikkerhed ved indregning eller måling

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

Begivenheder efter statusdagen

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

Revision

Foreningens revisionshonorar udgjorde i 2020: 30 t. DKK (2019: 53 t. DKK). Andre honorarer til foreningens generalforsamlingsvalgte revisor udgjorde i 2020: 20 t. DKK (2019: 0 t. DKK).

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.

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 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 Sustainabilitys, der også varetager dialogen for adskillige andre danske investorer. Et dialogforløb kan indebære en række tiltag herunder dialog med selskabets ledelse, påvirkning

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

Investering i emerging markets-statsobligationer

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

Væsentligste risici i relation til investeringspolitikken

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

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

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

Anvendelse af ikkefinansielle nøglepræstationsindikatorer

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

Vurdering af resultater

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

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

Risici- og risikostyring

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

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

- Investors eget valg af afdelinger
- Investeringsmarkederne
- Investeringsbeslutningerne
- Driften af foreningen

Risici knyttet til investors valg af afdeling

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en investeringsprofil, så investeringerne kan sammen sættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det kan være en god ide at fastlægge sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver. Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risiko investor ønsker at løbe med sin investering, og hvor lang tidshorizonten for investeringen er. Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine investeringsforeningsbeviser, bør man som udgangspunkt ikke investere i 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. Den enkelte afdelings risikoklassifikation vil tillige 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 aktieafdelingerne søges risikoen for negative afkast i samarbejde med investeringsrådgiver begrænset ved en grundig analyse af de virksomheder, der investeres i. Analysen omfatter en vurdering af indtjeningsmulighederne for de konkrete aktiviteter, konkurrencesituationen og distributionsforhold, virksomhedens forudsætninger for at realisere indtjeningspotentialet, virksomhedens forventede indtjening på de konkrete aktiviteter samt en vurdering af virksomhedens fair værdi og aktiens prisfastsættelse i relation hertil.

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

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

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

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

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

Risici knyttet til driften af foreningen

For at undgå fejl i driften af foreningen har forvalteren etableret en række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på udvikling af systemer og højnelse af kontrolniveauet, således at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Alle afkast vurderes dagligt, og er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, tages dette op med den respektive porteføljerådgiver med fokus på at få vendt udviklingen.

Der anvendes desuden betydelige ressourcer på at sikre en korrekt prisfastsættelse. I de tilfælde, hvor den aktuelle børskurs ikke vurderes at afspejle dagsværdien på det pågældende instrument, anvendes en værdiansættelsesmodel i stedet.

Forvalterens complianceafdeling overvåger og fører kontrol med, at de førnævnte systemer og forretningsgange virker og anvendes korrekt. Overskridelse af investeringsrammer rapporteres til foreningens bestyrelse 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 forvalteren har de nødvendige ressourcer, kompetencer og udstyr til drift af foreningen.

For yderligere oplysninger om de enkelte af foreningens afdelinger henvises til det gældende prospekt og Central Investorinformation. Disse kan downloades fra www.bankinvest.dk under onlinematerialer for de enkelte afdelinger. Investeringsforeningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

Generelle risikofaktorer

Enkeltlande

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land, f.eks. Danmark, er der risiko for, at det finansielle marked i det pågældende land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markeds-mæssige 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, markeds-mæssige 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 valutamar- ketet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, mar- kedsmæssige og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Da en afdeling på investeringstids- punktet kan investere op til 10 procent i et enkelt selskab, kan værdien af afdelingen variere kraftigt som følge af udsving i enkelte aktier og obligationer. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen heri helt eller delvist vil være tabt.

Likviditetsrisiko

I forbindelse med en afdelings investering i værdipapirer er der en risiko for, at det ikke er muligt at sælge værdipapirer- ne, 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 selskabs- specifikke forhold og makroøkonomiske indgreb, såsom renteændringer, kunne have indflydelse på likviditeten i det enkelte værdipapir.

Modpartsrisiko

Aftaler vedrørende afledte finansielle instrumenter indgås ofte med en eller flere modparter, hvorfor der foruden en eventuel markedsrisiko ligeledes er en modpartsrisiko i form af risikoen for, at modparten ikke kan opfylde sine 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. Sidst skal det nævnes, at placering af afdelingers kontante behold- ninger også medfører en modpartrisiko.

Renterisiko

Renteniveauet varierer fra region til region, og skal ses i sam- menhæng med blandt andet inflationsniveauet. Ændringer i renteniveauet kan give kursfald/-stigninger. Når renteniveau- et stiger, kan det betyde kursfald.

Særlige risici ved aktieafdelingerne

Udsving på aktiemarkedet

Aktiemarkeder kan svinge meget og kan falde væsentligt. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspe-

cifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller som en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller gene- relle markeds- og økonomiske forhold.

Risikovillig kapital

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

Bestyrelse og direktion

Der er afholdt 9 bestyrelsesmøder i 2020.

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

Foreningens samlede bestyrelseshonorar udgjorde i 2020: 9 t.kr. (2019: 13 t.kr.)

Foreningens bestyrelse udgør tillige bestyrelserne i de foreninger som fremgår af "Oversigten over BankInvest foreninger og afdelinger". Disse administreres også af investeringsforvaltningselskabet BI Management A/S.

Direktionen er ansat i BI Management A/S og fungerer derigennem som direktion for alle de af selskabet administrerede foreninger.

Direktionen honoreres ikke særskilt af foreningen. Honorering af direktionen indgår i det samlede honorar, som foreningen betaler til BI Management A/S for administration.

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv

Vi kan oplyse følgende om bestyrelses- og direktionsmedlemmerne:

Bestyrelsen og direktionen udgør også bestyrelsen og direktionen for de øvrige investerings- og kapitalforeninger oprettet og administreret af BankInvest Gruppen.

Bestyrelse

Niels Heering, Formand Tiltrådt 28. april 2020

(Medlem af bestyrelsen siden 25. april 2019)

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

Bestyrelsesnæstformand for 15. Juni Fonden.

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

Ingelise Bogason, næstformand. Tiltrådt 19. januar 2017

Bestyrelsesformand for: Arkitektskolen, Aarhus

Bestyrelsesformand og medlem af repræsentantskabet for: Care Danmark

Medlem af bestyrelsen for: BI Management A/S

Medlem af repræsentantskabet for: Dansk Flygtningehjælp

Advisory Board medlem i: LEGO Education

Ole Jørgensen, formand. Tiltrådt 19. januar 2017

Ingen øvrige ledelseshverv

Bjarne Ammitzbøll. Tiltrådt 19. januar 2017

Adm. direktør for: BA Holding Billund ApS.

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

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

Lars Boné. Tiltrådt 19. januar 2017

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

Bestyrelsesmedlem: M & M INVEST ApS.

Lone Møller Olsen. Tiltrådt 19. januar 2017

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

Direktion

BI Management A/S

Martin Fjordlund Smidt

Direktør

Adm. direktør i Bianco Lunos Bogtrykkeri IVS

Henrik Granlund

Vicedirektør

Varetager ikke andre ledelseshverv

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2020 for Kapitalforeningen BankInvest Select (2 afdelinger).

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 18. marts 2021

Bestyrelse

Niels Heering

Formand

Ingelise Bogason

Næstformand

Ole Jørgensen

Bjarne Ammitzbøll

Lars Boné

Lone Møller Olsen

Direktion

Martin Fjordlund Smidt

Direktør

Henrik Granlund

Vicedirektør

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til investorer i Kapitalforeningen BankInvest Select

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Kapitalforeningen BankInvest Select for regnskabsåret 01.01.2020 - 31.12.2020, der omfatter resultatopgørelse, balance, noter og fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis, for 2 afdelinger. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af foreningens og afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2020 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2020-31.12.2020 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokol til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

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

Vi blev første gang valgt som revisor for Kapitalforeningen BankInvest Select den 19.01.2017 for regnskabsåret 2017.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskabet for regnskabsåret 01.01.2020 - 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

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

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

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

Kriterierne for indregning og værdiansættelse af de børsnoterede finansielle instrumenter fremgår af foreningens anvendte regnskabspraksis under årsregnskabets 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 foreningens forvalter.

Vi har testet kontroller hos foreningens forvalter, som sikrer korrekt registrering af børs- og valutakurser således, at afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter pr. 31. december 2020 er værdiansat i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger mv. samt foreningens regnskabspraksis.

Vi har endvidere testet kontrol hos foreningens forvalter, som sikrer korrekt afstemning af afdelingernes beholdninger af børsnoterede finansielle instrumenter til foreningens depotbank.

Vi pr. 31. december 2020 stikprøvevist gennemgået forvalterens afstemninger, hvor der er afstemt til foreningens depotbank.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere foreningens evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere foreningen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol.

Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om foreningens evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at foreningen ikke længere kan fortsætte driften.

Tager vi stilling til den samlede præsentation, 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.

København, den 18. marts 2021

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Jens Ringbæk

statsautoriseret revisor, mne-nr. 27735

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskab og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

Tenna Hauge Jørgensen

statsautoriseret revisor, mne-nr. 33800

Fokus Danske Aktier KL

Afdelingsberetning

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: September 2017

Risikoklasse: 6

Benchmark: OMX Copenhagen Cap inkl. nettoudbytte

Fondskode: DK0060853349

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.

Investerings- og risikoprofil

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

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

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter.

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

På EU-risikoskalaen er afdelingen placeret i kategori 6. Afdelingen bestræber sig på at fastholde sin risikoprofil gennem løbende overvågning og tilpasning af de foretagne investeringer.

Afkast og formueudvikling

Det danske aktiemarked var som de internationale markeder voldsomt påvirket af coronaudbruddet i begyndelsen af året, hvor dramatiske nedlukninger satte mange økonomier i stå. Delvise genåbninger kombineret med massive økonomiske støtteprogrammer fik sidenhen markederne til at genvinde

terræn, men kursstigningerne på det danske aktiemarked gav de store internationale aktieindeks baghjul. Kaxcap-indekset steg således fænomenale 29% i 2020, mens verdensindekset steg ca. 6%, målt i DKK.

Porteføljen har i 2020 skabt et solidt afkast på 30,25%, som svarer til et merafkast på 0,88% i forhold til sammenligningsindekset. Vi har en forkærlighed for cases med stærk markedsposition og høj ledelseskvalitet, og vi lykkedes med at udnytte markedspanikken i foråret til netop at styrke porteføljens sammensætning i denne retning på gunstige kursniveauer. Porteføljen er som bekendt koncentreret om en beholdning på ca. ti forskellige aktier, hvorfor sammensætningen adskiller sig væsentligt fra sammenligningsindekset. Halvdelen af beholdningen er såkaldte SUPERbets, der hver især udgør ca. 15% af porteføljen, mens den anden halvdel placeres i BASISbets, der hver især har en vægt på ca. 5%.

Blandt porteføljens beholdninger i løbet af 2020 var det investeringerne i hhv. Royal Unibrew og Per Aarsleff, der skabte de højeste bidrag til årsafkastet, mens investeringerne i hhv. DFDS og Vestas gav de ringeste afkast.

I begyndelsen af året – før coronapandemien - investerede vi i et BASISbet i Royal Unibrew. Aktien fik i den efterfølgende markedskorrektion massive klø, og den store usikkerhed fik selskabet til at suspendere sine indtjeningsforventninger. Vi vurderede dog, at indtjeningsvækkelser pga. coronakrisen var af midlertidig karakter og fandt det attraktivt at øge positionen til et SUPERbet efter kursfaldet. Aktien er steget pænt efterfølgende, og ved halvårsregnskabet meddeltes, at selskabet alligevel så sig i stand til at levere en indtjening i 2020 på niveau med de forventninger, der blev udstukket før coronakrisen. På en flot kursstigning reducerede vi positionen til et BASISbet igen og fik således indkapslet et solidt afkast til porteføljen. Aktien er siden steget yderligere på en opjustering i forbindelse med meddelelsen for 3. kvartal.

Per Aarsleff har været et SUPERbet i hele 2020 og har med en kursstigning på 44% bidraget pænt til årsafkastet. Selskabet har eksekveret fint på en stærk ordrebeholdning uden betydelig forstyrrelse fra coronapandemien. Tværtimod har ledelsen opjusteret i løbet af året som følge af en udvikling i både Fundering og Rørteknik, som har været stærkere end ventet. Aktien fik et sidste kurshop inden nytår som følge af en fin årsrapport, hvor ordreindgangen overraskede positivt, og en spirende optimisme omkring kapitaludlodning indtraf.

I den anden ende af afkastskalaen har porteføljens beholdning af DFDS været en hæmsko for afkastet. Aktien kom ud

Fokus Danske Aktier KL

på en massiv rutsjetur i begyndelsen af året, som især tog fart under markedskorrekturen, da coronaudbruddet fik status af en pandemi. Vi brugte beholdningen til at finansiere nogle andre investeringer i perioden, hvor korrektionen toppede, og derfor blev det realiserede afkast på aktien markant negativt.

Ligeledes blev porteføljens SUPERbet i Vestas også realiseret i løbet af 1. halvår. Som nævnt foretog vi omlægninger i perioden for at drage fordel af de lave kursniveauer på en række cases, og de aktier, som blev brugt til finansiering, forlod således også porteføljen på forholdsvis lave kursniveauer med et negativt afkastbidrag til følge.

Afdelingens formue udgjorde 210.279 t.kr. ultimo 2020 mod 185.787 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettostigning på 24.492 t.kr. I regnskabsåret er der foretaget nettoindløsninger for i alt 23.443 t.kr. Årets resultat udgjorde 47.935 t.kr., og der foreslås et udbytte på 3.900 kr. pr. bevis.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

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

Forventninger til 2021

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

Fokus Danske Aktier KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-25	-19
2 Udbytter	2.667	3.974
I alt renter og udbytter	2.642	3.955
Kursgevinster og -tab		
3 Kapitalandele	49.050	49.585
4 Handelsomkostninger	208	156
I alt kursgevinster og -tab	48.842	49.429
I alt indtægter	51.484	53.384
5 Administrationsomkostninger	3.549	3.732
Resultat før skat	47.935	49.652
6 Skat	0	3
Årets nettoresultat	47.935	49.649
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-1.006	2.428
Overført fra sidste år	-1.678	0
I alt formuebevægelser	-2.684	2.428
Til disposition	45.251	52.077
Forslag til anvendelse		
9 Til rådighed for udlodning	21.949	-1.678
Foreslået udlodning	21.926	0
Overført til udlodning næste år	23	-1.678
Overført til formue	23.302	53.755
I alt disponeret	45.251	52.077

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	2.171	8.769
Indestående i andre pengeinstitutter	20	26
I alt likvide midler	2.191	8.795
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	207.428	185.179
I alt kapitalandele	207.428	185.179
Andre aktiver		
Andre tilgodehavender	53	40
Mellemværende vedr. handelsafvikling	651	58
I alt andre aktiver	704	98
Aktiver i alt	210.323	194.072
Passiver		
8 Investoreernes formue	210.279	185.787
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	44	39
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	8.246
I alt anden gæld	44	8.285
Passiver i alt	210.323	194.072
10 Femårsoversigt		

Fokus Danske Aktier KL

Noter				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
1 Renteindtægter					
Indestående i pengeinstitutter				-25	-19
I alt renteindtægter				-25	-19
2 Udbytter					
Noterede aktier fra danske selskaber				2.667	3.974
I alt udbytter				2.667	3.974
3 Kapitalandele					
Realiserede kursgevinster og -tab				11.578	20.131
Urealiserede kursgevinster og -tab				37.472	29.454
I alt kapitalandele				49.050	49.585
4 Handelsomkostninger					
Bruttohandelsomkostninger				280	219
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-72	-63
I alt handelsomkostninger				208	156
5 Administrationsomkostninger					
				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles
Administration	357	62	419	339	88
Investeringsforvaltning	2.204	0	2.204	2.325	0
Distribution, markedsføring og formidling	926	0	926	977	3
I alt administrationsomkostninger	3.487	62	3.549	3.641	91
				2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
6 Skat					
Ikke refunderbar skat				0	3
I alt skat				0	3
7 Finansielle Instrumenter				2020	2019
Børsnoterede finansielle instrumenter				98,6%	99,7%
Andre aktiver og passiver				1,4%	0,3%

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

Formue fordelt på sektorer

Industri	36%	59%
Sundhed	28%	21%
Finans	25%	4%
Stabile forbrugsgoder	10%	10%
Ikke-klassificeret	1%	0%
Cykliske forbrugsgoder	0%	6%

Fokus Danske Aktier KL

Noter

8 Investorerne formue	2020		2019	
	Cirk. beviser	Formue-værdi (t.kr.)	Cirk. beviser	Formue-værdi (t.kr.)
Formue primo	161.750	185.787	223.675	198.677
Emissioner i året	40.125	54.573	23.750	24.287
Indløsninger i året	61.325	78.128	85.675	86.908
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		112		82
Udlodningsregulering		1.006		-2.428
Overført udlodning fra sidste år		1.678		0
Overført udlodning til næste år		23		-1.678
Foreslået udlodning		21.926		0
Overført fra resultatopgørelsen		23.302		53.755
Formue ultimo	140.550	210.279	161.750	185.787

9 Til rådighed for udlodning	2020	2019
	(t.kr.)	(t.kr.)
Tab overført fra sidste år	-1.678	0
Renter og udbytter	2.642	3.954
Ikke refunderbar skat	0	-3
Kursgevinster til udlodning	25.540	-8.057
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.252	2.428
I alt indkomst før administrationsomkostninger	25.252	-1.678
Administrationsomkostninger	-3.549	0
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	246	0
I alt rådighed for udlodning	21.949	-1.678

10 Femårsoversigt	2020	2019	2018	2017*
Årets nettoresultat (t.kr.)	47.935	49.649	-30.648	-640
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	210.279	185.787	198.677	148.940
Cirkulerende andele (t.kr.)	140.550	161.750	223.675	148.600
Indre værdi	149,61	114,86	88,82	100,23
Udlodning (%)	15,60	0,00	0,00	1,90
Omkostningsprocent	1,91	1,91	1,92	0,58
Årets afkast (%)	30,26	29,31	-9,61	-0,22
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	237.024	162.512	231.226	161.291
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	263.545	225.118	151.014	12.339
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	500.569	387.630	382.240	173.630
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	371.065	276.675	194.053	24.632
Omsætningshastighed	30,26	0,71	0,48	0,10
ÅOP (%)	2,08	2,04	2,02	2,10
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,09	0,04	0,04	
Active share (%)	78,09	69,46		
Benchmark:				
Afkast (%)	29,38	26,66	-7,50	-1,70

*) Regnskabsperioden omfatter 29.09.17 – 31.12.17

Small Cap Danske Aktier KL

Afdelingsberetning

Afdelingens profil

Børsnoteret

Udbyttebetalende

Introduceret: Oktober 2018

Risikoklasse: 6

Benchmark: OMX Copenhagen Ex OMXC20 inkl. nettoudbytte

Fondskode: DK0061029808

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.

Investerings- og risikoprofil

Small Cap Danske Aktier KL er en afdeling under Kapitalforeningen BankInvest Select.

Hovedparten af pengene investeres i en koncentreret portefølje af danske small cap-aktier, der skal være hjemmehørende eller børsnoteret i Danmark eller have den væsentligste del af sin forretning her. Midlerne investeres i danske virksomheder uden for OMXC25 indekset. I det investeringsuniverset er alle aktier uden for OMXC25, kan afdelingen både investere i selskaber der eksempelvis indgår i Nasdaq's OMX large cap, mid cap og small cap indeks. Afdelingen kan inden for sit investeringsområde placere midler i andre værdipapirer og pengemarkedsinstrumenter med op til 10% af formuen, herunder unoterede aktier og deltagelse i pre-IPO's.

Der kan ikke anvendes afledte finansielle instrumenter

Målet for afdelingen er at levere et langsigtet attraktivt afkast. Det kaldes også for afdelingens sammenligningsindeks. Dette er aktuelt OMX Copenhagen Ex OMXC20 inkl. nettoudbytte.

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

Afkast og formueudvikling

Det danske aktiemarked var, på linje med de internationale markeder, voldsomt påvirket af coronaudbruddet i begyndelsen af året, hvor dramatiske nedlukninger satte mange økonomier i stå. Delvise genåbninger kombineret med massive økonomiske støtteprogrammer fik sidenhen markederne til at genvinde terræn, men kursstigningerne på det danske aktiemarked gav alligevel de store internationale aktieindeks baghjul. Small Cap-porteføljens sammenligningsindeks steg 17,5%, mens verdensindekset steg ca. 6%, målt i DKK.

Porteføljen har haft endnu et fantastisk år med et afkast på forrygende 88,16% i 2020, som repræsenterer et meget højt merafkast i forhold til sammenligningsindekset. I årets løb er porteføljens profil ændret væsentligt med markante investeringer i meget små selskaber, som med rod i innovation af nye teknologier står på starten af en vækstrejse.

Det absolut største afkastbidrag kom fra investeringen i Everfuel efter en vellykket børsnotering i oktober, hvor værdien blev fordoblet i løbet af få dage. Med en ren eksponering mod det grønne hydrogenmarked er aktien en sjælden og eftertragtet investeringsmulighed. Dette har drevet en massiv efterspørgsel, og aktien mere end femdobled i værdi frem til årsskiftet!

Investeringen i softwaresekskabet, Penneo, i forbindelse med dennes børsnotering har også bidraget til porteføljens stærke afkast. Selskabets softwareprodukter laver digitale signaturer til brug for forretningskritiske dokumenter og sælges på abonnementsbasis (SaaS). Investorinteressen for cases, som lukrerer på den stigende digitalisering, er enorm, og Penneos aktiekurs blev allerede fordoblet på første noteringsdag og endte året fire gange højere end børsnoteringskursen.

Selv uden disse to absolutte vindere i 2020 har porteføljens stadig præsteret et solidt merafkast i forhold til sammenligningsindekset med flotte bidrag fra f.eks. NKT, Per Aarsleff og Brdr. A&O Johansen. Porteføljen har været forskånet for katastrofer, men der er også eksempler på negative afkastbidrag, f.eks. fra Torm, DFDS og TCM Group. Som nævnt har porteføljens profil dog været skævvredet til fordel for vækstcases, som altså har givet forrygende afkast.

Afdelingens formue udgjorde 269.633 t.kr. ultimo 2020 mod 115.469 t.kr. ultimo 2019, svarende til en nettostigning på 154.164 t.kr. I regnskabsåret er der foretaget nettoemissioner for i alt 42.358 t.kr. Årets resultat udgjorde 115.119 t.kr., og der foreslås et udbytte på 32 kr. pr. bevis.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

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

Forventninger til 2021

En forventning om en normalisering af de internationale økonomier i løbet af 2021, kombineret med et fortsat lavt renteniveau, skaber rammerne for endnu et godt år for danske aktier, om end markedsafkastet formentlig vil lande på et lavere niveau end det stærke 2020-afkast. For Small Cap-porteføljen er investeringsuniverset enormt, og det rummer ud over allerede børsnoterede selskaber uden for C25-indekset også en forventelig strøm af børsmodne danske startup-selskaber og desuden noterede selskaber. Vi ser ind i en pipeline af spændende investeringsmuligheder, hvor afkastpotentialet i den enkelte case ikke baserer sig på udviklingen i verdensøkonomien eller de finansielle markeder, men snarere den kommercielle validering af innovation. Afkastet vil som tidligere år afhænge mindre af det generelle marked – men derimod meget af vores evne til at finde de rigtige aktier. På den baggrund er det vores ambition, at porteføljen også i 2021 kan præstere et solidt merafkast. Det er dog vigtigt samtidig at understrege, at volatiliteten af en sådan investering ligger over gennemsnittet, hvilket også betyder, at risikoen er højere.

Small Cap Danske Aktier KL

Resultatopgørelse 01.01 - 31.12	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Renter og udbytter		
1 Renteindtægter	-29	-11
2 Udbytter	2.002	1.946
I alt renter og udbytter	1.973	1.935
Kursgevinster og -tab		
3 Kapitalandele	115.649	28.858
4 Valutakonti	180	0
5 Øvrige aktiver/passiver	80	0
6 Handelsomkostninger	71	59
I alt kursgevinster og -tab	115.838	28.799
I alt indtægter	117.811	30.734
7 Administrationsomkostninger	2.612	2.071
Resultat før skat	115.199	28.663
8 Skat	0	8
Årets nettoresultat	115.199	28.655
Resultatdisponering og udlodningsopgørelse		
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	4.103	1
Overført fra sidste år	46	-3.611
I alt formuebevægelser	4.149	-3.610
Til disposition	119.348	25.045
Forslag til anvendelse		
11 Til rådighed for udlodning	39.986	3.456
Foreslået udlodning	39.909	3.410
Overført til udlodning næste år	77	46
Overført til formue	79.362	21.589
I alt disponeret	119.348	25.045

Balance pr. 31. december	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Aktiver		
Likvide midler		
Indestående i depotselskab	23.693	1.585
Indestående i andre pengeinstitutter	17	30
9 I alt likvide midler	23.710	1.615
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	177.713	104.814
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	51.148	9.013
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	10.000	0
9 I alt kapitalandele	238.861	113.827
Andre aktiver		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	12.284	58
I alt andre aktiver	12.284	58
Aktiver i alt	274.855	115.500
Passiver		
10 Investorerne formue	269.633	115.469
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	135	31
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.087	0
I alt anden gæld	5.222	31
Passiver i alt	274.855	115.500
12 Femårsoversigt		

Small Cap Danske Aktier KL

Noter		2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)			
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter		-29	-11			
I alt renteindtægter		-29	-11			
2 Udbytter						
Noterede aktier fra danske selskaber		1.324	1.911			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		678	35			
I alt udbytter		2.002	1.946			
3 Kapitalandele						
Realiserede kursgevinster og -tab		24.592	8.416			
Urealiserede kursgevinster og -tab		91.057	20.442			
I alt kapitalandele		115.649	28.858			
4 Valutakonti						
Realiserede kursgevinster og -tab		-30	0			
Urealiserede kursgevinster og -tab		210	0			
I alt valutakonti		180	0			
5 Øvrige aktiver/passiver						
Urealiserede kursgevinster og -tab		80	0			
I alt obligationer		80	0			
6 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger		130	76			
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-59	-17			
I alt handelsomkostninger		71	59			
7 Administrationsomkostninger						
		2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)			
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Administration	300	48	348	211	59	270
Investeringsforvaltning	1.594	0	1.594	1.267	0	1.267
Distribution, markedsføring og formidling	670	0	670	532	2	534
I alt administrationsomkostninger	2.564	48	2.612	2.010	61	2.071

Small Cap Danske Aktier KL

Noter

	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
8 Skat		
Ikke refunderbar skat	0	8
I alt skat	0	8

	2020	2019
9 Finansielle Instrumenter		
Børsnoterede finansielle instrumenter	84,9%	98,6%
Finansielle instrumenter noteret på andet reguleret marked	3,7%	0,0%
Andre aktiver og passiver	11,4%	1,4%

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

Formue fordelt på sektorer

Industri	25%	39%
Andre	22%	10%
Energi	17%	8%
IT	16%	0%
Ikke-klassificeret	11%	0%
Råvarer	9%	22%
Cykliske forbrugsgoder	0%	15%
Finans	0%	6%

10 Investorenes formue	2020 (t.kr.)		2019 (t.kr.)	
	Cirk. beviser	Formue- værdi	Cirk. beviser	Formue- værdi
Formue primo	97.479	115.469	104.041	93.778
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		3.410		0
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		17		0
Emissioner i året	64.350	100.193	8.918	9.508
Indløsninger i året	37.113	58.208	15.480	16.523
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		373		51
Udlodningsregulering		-4.103		-1
Overført udlodning fra sidste år		-46		3.611
Overført udlodning til næste år		77		46
Foreslået udlodning		39.909		3.410
Overført fra resultatopgørelsen		79.362		21.589
Formue ultimo	124.716	269.633	97.479	115.469

Small Cap Danske Aktier KL

Noter	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)	
11 Til rådighed for udlodning			
Tab overført fra sidste år	0	-3.611	
Udlodning overført fra sidste år	46	0	
Renter og udbytter	1.972	1.934	
Ikke refunderbar skat	0	-8	
Kursgevinster til udlodning	36.476	7.212	
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	4.636	-54	
I alt indkomst før administrationsomkostninger	43.130	5.473	
Administrationsomkostninger	-2.611	-2.072	
Udlodningsregulering administrationsomkostninger	-533	55	
I alt rådighed for udlodning	39.986	3.456	
12 Femårsoversigt	2020	2019	2018
Årets nettoresultat (t.kr.)	115.199	28.655	-9.689
Investorerne formue ultimo (t.kr.)	269.633	115.469	93.778
Cirkulerende andele (t.kr.)	124.716	97.479	104.041
Indre værdi	216,20	118,46	90,14
Udlodning (%)	32,00	3,50	0,00
Omkostningsprocent	1,94	1,94	0,50
Årets afkast (%)	88,11	31,42	-9,86
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	150.224	53.874	116.706
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	140.710	61.268	14.981
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	290.934	115.142	131.687
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	158.784	89.581	29.912
Omsætningshastighed	88,11	0,42	0,17
ÅOP (%)	2,08	2,06	2,33
Indirekte handelsomkostninger (%)	0,23	0,11	0,07
Active share (%)	84,39	87,70	
Benchmark:			
Afkast (%)	17,54	25,36	-8,67

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af bestemmelserne i bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

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 samt mellemværender ved handelsafvikling. Finansielle forpligtelser består af mellemværender ved handelsafvikling.

Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som kursgevinster og -tab.

Usikkerhed ved indregning og måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til fastsættelse af en korrekt dagsværdi for instrumenter med lav omsætning, da markedskursen i nogle tilfælde ikke

anses som retvisende. Instrumenterne værdiansættes i disse tilfælde til en anden markedsbaseret

kurs, såfremt denne antages at være et bedre udtryk for dagsværdien.

Omregning af fremmed valuta

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

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

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

Resultatopgørelse

Renter og udbytter

Renteindtægter består af årets indtjente renter af indestående i pengeinstitutter. Renteudgifter består af negative renter af indestående i pengeinstitutter.

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

Kursgevinster og -tab

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

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

Administrationsomkostninger

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

Foreningen har indgået aftale med Investeringsforvaltnings-selskabet BI Management A/S om administration. Dette honorar er opført som "Fast administrationshonorar" i den enkelte afdeling. Honorar for investeringsrådgivning er ophørt under "Andre omkostninger i forbindelse med formuepleje. Markedsføringsomkostninger indeholder provisioner til distributører af foreningens beviser. Fællesomkostninger består af omkostninger som vedrører to eller flere afdelinger. Disse omkostninger fordeles mellem afdelingerne i forhold til den gennemsnitlige formue.

Skat

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

Balancen

Likvide midler

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

Kapitalandele

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.

Unoterede kapitalandele måles til dagsværdi fastsat efter almindelige anerkendte metoder.

Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi. Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved salg af værdipapirer, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Tilgodehavende rente, udbytte m.m. består af periodiserede renter på likvider og obligationer, udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen samt tilgodehavende udbytteskatter.

Anden gæld

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

Nøgletal

Årsregnskabet indeholder en række nøgletal. Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse og retningslinier fra Investering Danmark.

Indre værdi

Investorerne formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af foreningens gennemsnitlige månedlige opgjorte formue.

Årets afkast i procent

beregnes som:

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

ÅOP (Årlige omkostninger i procent)

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

Indirekte handelsomkostninger

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

Værdipapiromsætning, brutto og netto

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

Omsætningshastighed

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

Active Share:

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

Active share beregnes ud fra følgende formel:

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

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

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

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

Administrationsomkostninger

Oversigten viser foreningens samlede administrationsomkostninger.

	2020 (t.kr.)	2019 (t.kr.)
Administration	767	1.279
Investeringsforvaltning	3.798	7.504
Distribution, markedsføring og formidling	1.596	3.269
Administrationsomkostninger i alt	6.161	12.052

Om BankInvest

BankInvest er en dansk kapitalforvalter og udbyder af investerings- og kapitalforeninger m.fl. med en samlet formue under forvaltning og administration på 113 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 106 medarbejdere.

Ejerkredsen bag moderselskabet BI Holding A/S består af 39 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 ca. 210.000 private investorer, der er kunder i de mere end 50 danske og udenlandske pengeinstitutter, som distribuerer og rådgiver om de af BankInvest udbudte investeringsprodukter.

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 og på hjemmesiden, 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 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

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.

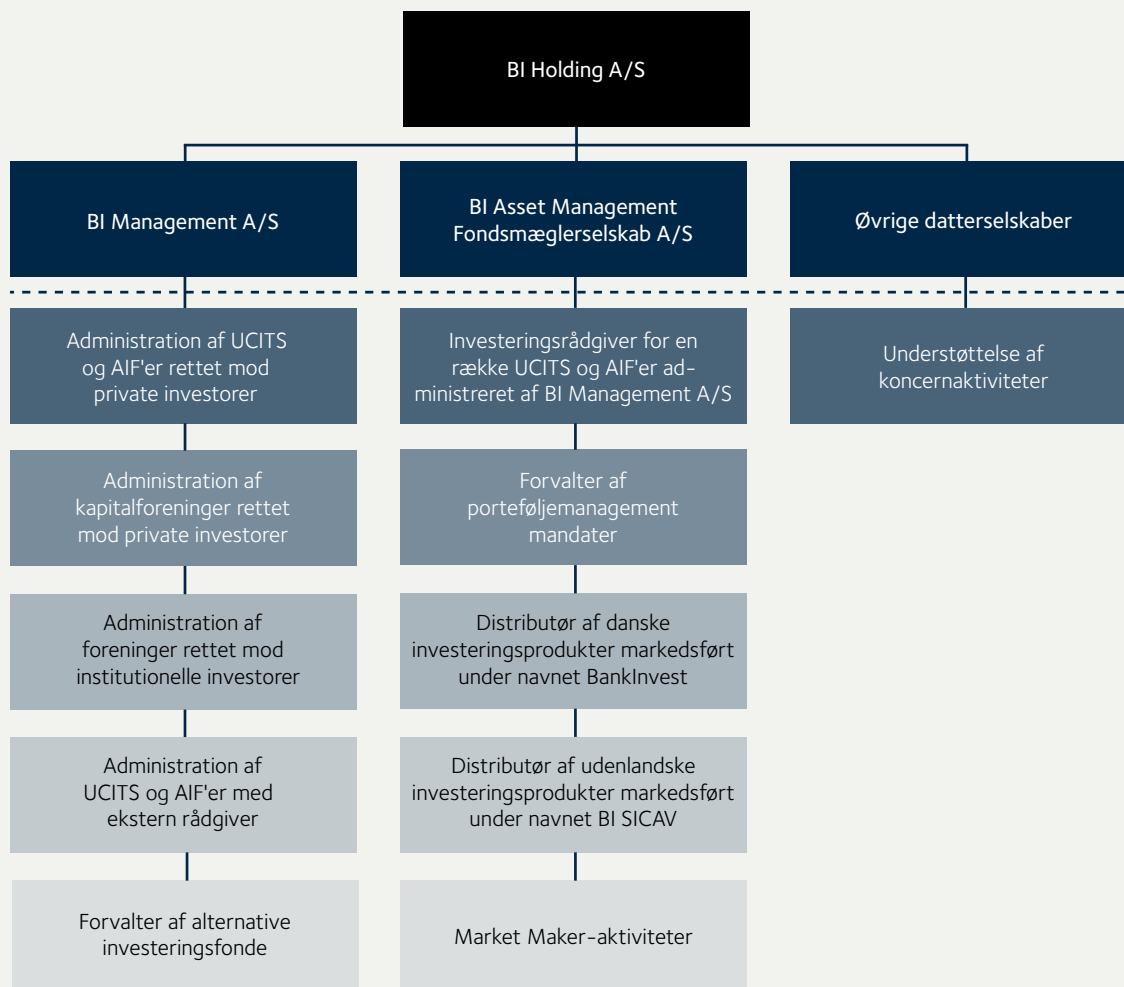
BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S er investeringsrådgiver for en række investeringsforeninger

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

BI Management A/S

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



Væsentlige aftaler

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

Struktur

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

Depotbank

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

Markedsføring

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

Formidling

Pengeinstitutter, som ifølge aftale med BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S varetager distribution af og rådgivning om investeringsbeviserne, modtager årligt en honorering, der relaterer sig til de enkelte pengeinstitutters salg samt beholdninger af investeringsbeviser opbevaret på egne eller kunders vegne.

Fastsættelse af priser

BankInvest fastsætter ikke egentlige børskurser for foreningens investeringsbeviser. Derimod beregner og offentliggør BankInvest løbende de indre værdier og for de børsnoterede andelsklasser 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 foreningens investeringsbeviser, og at køb og salg altid kan gennemføres. For denne opgave modtager selskabet et fast årligt vederlag. Foreningens børsnoterede andelsklasser handles over Nasdaq OMX Copenhagen A/S handelssystemer. Foreningen betaler et årligt vederlag til Nasdaq OMX Copenhagen A/S i henhold til gældende satser.

Aktiebog

BI Management A/S fører aktiebog over alle navnenoterede investorer. Denne opgave indeholder løbende administration, udstedelse af adgangskort til generalforsamlinger, stemmesedler samt øvrige forhold omkring afholdelse af generalforsamlinger. Alle investeringsbeviser udstedes gennem VP Securities A/S. De gebyrer, som VP Securities A/S opkræver, indgår som en andel af de samlede administrationsomkostninger for den enkelte afdeling.

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, og kæden sluttes.

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 m.fl. 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 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 tidshorisont.

Investeringsfilosofien understøttes af en stærk kultur, hvor samarbejde mellem dedikerede investeringseksperter er i højsædet. Ligeledes er størrelsen af BankInvests 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 og hjemmesiden for nærmere redegørelse for BankInvests arbejde med samfundsansvar.

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 indeholder udførlig information om de enkelte foreninger og afdelinger. Informationerne opdateres løbende. Der findes både faktuelle oplysninger såsom vedtægter, prospekter, central investorinformation, historiske afkast- og risikotal, udbytter samt beholdningsoversigter, og information om investeringerne i form af kvartalsvise investorbreve.

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

BankInvest udsender løbende et nyhedsbrev "BankInvest Nyt" f.eks. i forbindelse med store begivenheder som generalforsamlinger mv.

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 BankInvestforeningerne en årsrapport. Årsrapporten beretter om udviklingen i det forgangne år for hver af afdelingerne.



Finanskalender 2021

18. marts 2021
22. april 2021

Årsrapport 2020
Generalforsamling

BANKINVEST

**Handler
med omtanke**