

20

Investeringsforeningen BankInvest II
Årsrapport 2009

09

Investeringsforeningen BankInvest II
CVR-nr. 26 22 00 41

Adresse

Sundkrogsgade 7
Postboks 2672
2100 København Ø
Tlf. 77 30 90 00
Fax 77 30 91 00
E-mail info@bankinvest.dk
www.bankinvest.dk

Bestyrelse

Uffe Ellemann-Jensen, formand
Ingelise Bogason, næstformand
Bjarne Ammitzbøll
Villum Christensen
Ole Jørgensen

Direktion

BI Management A/S
Christina Larsen

Revision

KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Bankforbindelse

Spar Nord Bank A/S

Indhold

Forord	3
Oversigt over BankInvests foreninger og afdelinger	4
BankInvest risikoskala	5
Ledelsesberetning	
Årets udvikling	7
Bag om BankInvest	14
Investeringskæden	15
Børsnotering og handel	16
Kommunikation	16
Udbytter for 2009	17
Bestyrelse & direktion	20
Omkostninger	21
Omkostningsprocenter	22
Ledelsespåtegning	24
Den uafhængige revisors påtegning	25
Anvendt regnskabspraksis	26
Årsregnskaber	
Afdeling Globalt Forbrug	30
Afdeling Højrentelande, Akkumulerende	35
Afdeling Højrentelande, lokalvaluta	40
Afdeling Lange Danske Obligationer	45
Afdeling Lange Danske Obligationer P&E	50
Afdeling Virksomhedsobligationer - variabelt udbytte	55
Fællesnoter	
Administrationsomkostninger i 2009	60
Handelsomkostninger	64
Bestyrelseshonorar og revisionshonorar	65
Supplerende information	
Børsmeddelelser og finanskalender	67
Væsentlige aftaler	70

Forord

Kære medlemmer

Opsving og finansmarkeder til eksamen

Vi er på vej ind i en ny fase af finanskrisen og den verdensøkonomiske krise. I 2009 fik centralbanker og regeringer verden over afværget den helt store nedsmeltning af det finansielle system og samtidig stabiliseret verdensøkonomien. Det skete ved at centralbankerne holdt renterne nede, mens statskasserne stillede ufattelige summer til rådighed for bankerne i form af lån og garantier. Dertil kom offentlige vækstpakker for at sætte gang i hjulene.

På den måde blev almindelige bankkunders og erhvervs-kunders engagementer med bankerne sikret for en tid. Skrækscenariet var, at der ville komme en strøm af bankkrak, blandt andet fordi bankkunderne trak pengene ud af bankerne af frygt for at miste dem, samtidig med at erhvervsvirksomheder ikke kunne få finansiering til drift og investeringer. Redningsaktionen gav dårligt funderede banker ro og tid til at afvikle tabsgivende forretninger og eventuelt gå sammen med stærkere konkurrenter.

Selv om det finansielle system stadig vander sig, og mange lande med USA og Tyskland i spidsen sidste år oplevede et større fald i den økonomiske vækst, end det vi så under de store oliekriser i 1970'erne, undgik vi den helt store økonomiske katastrofe. Det hjalp også betydeligt, at Asien – herunder især Kina – formåede at agere lokomotiv for verdensøkonomien med nogle efter omstændighederne pæne vækstrater.

Nu er dagsordenen ved at skifte. Fra akut førstehjælp til 'patienten' og en stabilisering af sygdomsforløbet, skal finansmarkeder og verdensøkonomien forberede sig på en gradvis nedtrapning af 'medicinen': De kostbare penge- og finanspolitiske indgreb.

2010 bliver formentlig det helt store eksamensår. Det skal vise sig, om det begyndende økonomiske opsving, der er blevet drevet af de store, økonomiske redningsaktioner, kan blive selv bærende. Det er uholdbart for staterne at have store underskud på de offentlige finanser år efter år. Derfor diskuterer verdens ledere, hvordan man kan koordinere de såkaldte exit-strategier uden at man samtidig hiver tæppet væk under den gryende vækst.

Troen på, at vi er på vej tilbage til lidt bedre tider, afspejles i en forsigtig optimisme blandt erhvervslederne og de stigende aktiekurser siden marts 2009. Om optimismen og aktiekursniveauerne er holdbare på længere sigt, skal dog

testes af den realøkonomiske udvikling. Her kommer de såkaldte emerging markets-lande – som for eksempel Brasilien, Indien og Kina – til at spille en væsentlig rolle. Disse lande har ikke været så hårdt ramt af krisen som Europa og USA, og derfor tyder meget på, at den globale vækst også skal drives af disse udviklingsøkonomier fremover.

Herhjemme udløber Bankpakke 1 (statsgaranti for bankers gæld) den 30. september i år. Det er svært at forudse, hvordan 'systemet' og kunderne vil reagere, når statsgarantien udløber, for eksempel om økonomisk svage banker får vanskeligheder med at skaffe sig finansiering.

På positivsiden har vi i år fået betydelige skattelettelser, og renten er lav (boligejere med flex-lån har fået lettet huslejen betydeligt). Dette skulle borge for øget privatforbrug, mere gang i hjulene samt øget opsparing. Men opsvinget er fortsat skrøbeligt og væksten beskedent. Desuden er der også en regning, der skal betales. De kommende års store milliardunderskud på de offentlige finanser må på et eller andet tidspunkt føre til en strammere finanspolitik.

Investeringsforeninger i fin form

Efter et forfærdeligt 2008 for investorerne har investeringslysten atter indfundet sig i 2009, og det gælder især for investeringsforeninger. Ifølge Danmarks Nationalbank er der solgt investeringsbeviser for otte mia. kr. fra april 2009 og frem til årsskiftet. Tryghed, risikospredning og pæne afkast efter omkostninger tiltaler tilsyneladende mange investorer, der er blevet mere opmærksomme på risiko end længe set.

Årsrapporten indeholder regnskabstal og noter, udvalgt information fra de øvrige BankInvestforeninger, relevant information om investeringspraksis med mere. Årsrapporten offentliggøres på www.bankinvest.dk. Her findes også information om alle foreninger og afdelinger samt en løbende rapportering, som opdateres månedligt. Hertil kommer artikler om markedsbegivenheder, ny lovgivning med mere.

Foreningen holder generalforsamling i den gamle børssbygning på Slotsholmen onsdag, den 14. april 2010 kl. 16.00.

Uffe Ellemann-Jensen
Bestyrelsesformand

Oversigt over BankInvests foreninger og afdelinger

BankInvests mange børsnoterede foreninger og afdelinger er organiseret via fem foreninger med et antal afdelinger under hver og tre foreninger, som ikke er opdelt i afdelinger. Hver forening udfærdiger selvstændig årsrapport. Nedenfor vises en oversigt over de enkelte foreninger og afdelinger;

Investeringsforeningen BankInvest I

- Afdeling Asien
- Afdeling Danmark
- Afdeling Højrentelande
- Afdeling Korte Danske Obligationer
- Afdeling Korte Danske Obligationer Pension & Erhverv
- Afdeling Korte Danske Obligationer Akkumulerende
- Afdeling Latinamerika
- Afdeling New Emerging Markets Aktier
- Afdeling Udenlandske Obligationer

Investeringsforeningen BankInvest II

- Afdeling Globalt Forbrug
- Afdeling Højrentelande, lokalvaluta
- Afdeling Højrentelande Akkumulerende
- Afdeling Lange Danske Obligationer
- Afdeling Lange Danske Obligationer Pension & Erhverv
- Afdeling Virksomhedsobligationer - variabelt udbytte

Investeringsforeningen BankInvest IV

- Afdeling Basis
- Afdeling Pension Basis
- Afdeling Europæiske Aktier
- Afdeling Pension Europæiske Aktier
- Afdeling Global Equities (Ethical Screening)
- Afdeling Østeuropa

Investeringsforeningen BankInvest Virksomhedsobligationer

- Afdeling Virksomhedsobligationer
- Afdeling Virksomhedsobligationer Akkumulerende

Investeringsinstitutforeningen BankInvest Mix

- Afdeling BankInvest Mix 70+

Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer

BI Private Equity f.m.b.a.

Hedgeforeningen BI Stabil

BankInvest risikokala

Når man investerer, er afkast og risiko knyttet tæt sammen. Investorer, der vil opnå et højt afkast, må være villige til at påtage sig en tilsvarende risiko. Foretrækker man den sikre vej, må man acceptere mere begrænsede afkastmuligheder. For at synliggøre sammenhængen mellem det forventede afkast og risikoen i BankInvests forskellige afdelinger, har vi grupperet dem efter deres historiske risiko. BankInvests risikokala er inddelt i fem risikogrupper:

- **Grå gruppe** har tilknyttet betegnelsen "**Minimal risiko**" og repræsenterer de mindst risikofyldte investeringer som risikomæssigt bedst kan sammenlignes med eksempelvis bankindsud omfattet af garantiordningen. BankInvest tilbyder i øjeblikket ikke produkter inden for denne risikogruppe.
- **Grøn gruppe** har tilknyttet betegnelsen "**Lav risiko**" og repræsenterer primært investeringer i obligationsafdelinger. I disse afdelinger investeres der primært i stats- og realkreditobligationer, og vægten ligger på sikkerhed og stabilitet. Den anbefalede investeringshorisont er minimum et år.
- **Gul gruppe** har tilknyttet betegnelsen "**Moderat risiko**" og repræsenterer primært investeringer i obligationsafdelinger. I disse afdelinger tages der en lidt større risiko end i gruppen med lav risiko. Det sker blandt andet som følge af investering i kreditobligationer og virksomhedsobligationer, der historisk har givet et højere afkast, men også større årlige afkastudsving. Den anbefalede investeringshorisont er minimum tre år.
- **Orange gruppe** har tilknyttet betegnelsen "**Høj risiko**" og repræsenterer primært investeringer i aktieafdelinger. I aktieafdelingerne investeres der blandt andet med stor geografisk eller branchemæssig spredning, og de kan således være et godt fundament for aktieandelen i en portefølje. Den anbefalede investeringshorisont er minimum fem år.
- **Rød gruppe** har tilknyttet betegnelsen "**Meget høj risiko**" og repræsenterer investeringer i aktieafdelinger. I disse afdelinger investeres der fokuseret for eksempel inden for et bestemt land eller en bestemt branche, og det betyder, at man som investor kan opleve markante udsving i afkastet. I denne gruppe finder man nogle år de højeste negative afkast og i andre år de højeste positive afkast, og derfor egner afdelingerne sig primært til investorer med lang investeringshorisont. Den anbefalede investeringshorisont er minimum syv år.

Afdelingernes placering i risikogrupperne

Afdelingerne placeres i de enkelte risikogrupper efter en såkaldt kvantitativ beregningsmodel. Nøgletallet for risikoberegningen er de løbende 12 måneders afkast målt tilbage til 1998. Har afdelingerne ikke historik tilbage til 1998 anvendes benchmark til at forlænge historikken. Det dårligste 12 måneders afkast sættes i forhold til en afkastskala, som BankInvest har udviklet, og her ud fra fastsættes afdelingens eller foreningens aktuelle risiko. 12 måneders afkastet beregnes for alle afdelinger primo hver måned og afkastberegningen baseres på indre værdi ultimo måneden.

Rådgivning

Med hjælp fra risikokalaen er det muligt at sammensætte en personlig portefølje af afdelinger med forskellige karakteristika, som passer til den ønskede risikoprofil. Nærmere rådgivning om valg og sammensætning af BankInvests afdelinger fås hos de omkring 80 pengeinstitutter, der samarbejder med BankInvest.

BankInvest risikoskala

■ Ingen BankInvest-produkter i denne kategori i øjeblikket	<i>Minimal</i>
■ Korte Danske Obligationer Akk.	<i>Lav</i>
■ Hedgeforeningen BI Stabil	<i>Lav</i>
■ Korte Danske Obligationer	<i>Lav</i>
■ Globale Indeksobligationer	<i>Lav</i>
■ Udenlandske Obligationer	<i>Lav</i>
■ Korte Danske Obligationer P&E	<i>Lav</i>
■ Lange Danske Obligationer P&E	<i>Lav</i>
■ Lange Danske Obligationer	<i>Lav</i>
■ Højrentelande, lokalvaluta	<i>Moderat</i>
■ Virksomhedsobligationer, Akkumulerende	<i>Moderat</i>
■ Virksomhedsobligationer	<i>Moderat</i>
■ Virksomhedsobligationer - variabelt udbytte	<i>Moderat</i>
■ Mix 70+	<i>Moderat</i>
■ Højrentelande, Akkumulerende	<i>Moderat</i>
■ Basis	<i>Høj</i>
■ Højrentelande	<i>Høj</i>
■ Pension Basis	<i>Høj</i>
■ Globalt Forbrug	<i>Høj</i>
■ Global Equities (Ethical Screening)	<i>Høj</i>
■ Asien	<i>Høj</i>
■ Europæiske Aktier	<i>Høj</i>
■ Pension Europæiske Aktier	<i>Høj</i>
■ Latinamerika	<i>Meget høj</i>
■ Danmark	<i>Meget høj</i>
■ BI Private Equity	<i>Meget høj</i>
■ New Emerging Markets Aktier	<i>Meget høj</i>
■ Østeuropa	<i>Meget høj</i>

Årets udvikling

Nærværende beretning er dækkende for alle afdelinger i foreningen. Beretningen beskriver den økonomiske udvikling og udviklingen på de finansielle markeder i regnskabsåret og redegør for en række andre forhold, som er fælles for foreningens afdelinger eller som generelt har haft betydning for BankInvest. Specifikke forhold omkring de enkelte afdelinger fremgår af den ledelsesberetning, der er placeret i forbindelse med afdelingernes årsregnskaber.

Medlemmerne i foreningen kan se tilbage på et år med generelle positive afkast på både aktie- og obligationsafdelingerne. Den største fremgang ses dog på de nye markeder, som også led de største tab i 2008. Dette kommer efter et år, hvor kreditkrisen var blevet til en global økonomisk krise med dramatisk faldende aktiekurser og stigende kreditpræmier på kreditobligationer og hvor investorerne havde oplevet meget stor kurstab på både aktier og obligationer.

De første måneder af 2009 var da også præget af en konstant strøm af negative økonomiske nøgletal, faldende aktiekurser og løbende nedjusteringer af prognoserne for både 2009 og 2010.

OECD begyndte da også året med at forvente et historisk fald i væksten på 4,3 procent i medlemslandene og 2,7 procent på verdensplan.

Dårlige regnskabstal og frygten for problemer med implementering af de mange hjælpepakker og betydelige finanspolitiske lempelser i en lang række lande var med til at lægge et massivt kurspres på den finansielle sektor.

På trods heraf udviklede første halvår af 2009 sig på mange måder bedre end forventet. Den bekymring, som BankInvest gav udtryk for i ledelsesberetningen for 2008 med fortsat økonomisk tilbagegang og faldende vækst, viste sig at være for pessimistisk. BankInvest havde dog forventet, at krisepakkerne ville virke positivt og skabe en vis stabilisering af verdensøkonomien og at aktierne ville opleve fremgang – dog mest på Emerging Markets samt at de store kreditspænd ville blive reduceret, men ikke i den grad som blev en realitet.

I foråret 2009 lykkedes det politikere og centralbankchefer at overbevise de finansielle markeder om, at finanskrisen kunne afbødes og bankerne reddes. Økonomierne begyndte at stabilisere sig og viste endda små tegn på fremgang.

Vendingen kom for alvor, da det lykkedes den amerikanske finansminister at etablere en række forskellige tiltag til at løfte de såkaldte "giftige" aktiver væk fra bankernes balancer. Disse initiativer blev modtaget meget positivt af markederne. Kursstigningerne i den finansielle sektor og på kreditmarkederne blev fulgt op af flere spæde, men positive tegn i de makroøkonomiske indikatorer i USA og andre steder. Tilsvarende aftog accelerationen i de amerikanske arbejdsløshedstal og industriens lagre begyndte at stabilisere sig.

Halvåret sluttede med generelt positive markeder. Den positive økonomiske udvikling fortsatte i andet halvår af 2009. Industriproduktionen steg i takt med at lagrene var ved at være tømte, hvilket forbedrede vilkårene på arbejdsmarkedet. Kombinationen af stigende produktion og beskæftigelse forbedrede udsigterne for virksomhedernes indtjening

En stigende lyst til at spare op i USA og andre steder lagde dog en dæmper på privatforbruget og dermed væksten i produktionen og opsvinget blev mindre kraftigt end set tidligere. Således udviklede andet halvår af 2009 sig faktisk som BankInvest gav udtryk for i halvårsrapporten.

Samlet set blev 2009, et år hvor der kom større klarhed omkring den økonomiske situation, og den depression, som mange frygtede, blev afværget. Kreditspændene blev gennem året reduceret som følge af denne klarhed. Efter en periode med lagertilpasninger og faldende produktion begyndte produktionen at stige, og sammen med en række stærke regnskaber skabte det stigninger på de finansielle markeder.

Året endte med at blive godt år for investorerne. Stigende olie- og metalpriser havde sammen med øget risikoappetit trukket emerging markets aktier op, samtidig med at den finansielle krise ikke direkte var relateret til emerging markets landene. De råvareproducerende økonomier steg især på grund af stigende efterspørgsel efter (og priser på) olie og metaller, mens økonomierne i Asien blev trukket frem af Kina og Indien, hvis økonomier var i fremgang trods den globale krise. De kvantitative tiltag i Vesten øgede likviditeten på de finansielle markeder med lave renter til følge.

De finansielle markeder i 2009

2009 blev året, hvor de finansielle markeder rettede sig oven på den kreditkrise som startede i 2007, og eskalerede i 2008. Trods tiltagende optimisme i markedet med hensyn til troen på at de mange penge- og finanspolitiske tiltag ville redde verden fra en større økonomisk depression, så man fortsat "brandudsalg" af aktier og kreditaktiver i starten af året. MSCI World faldt yderligere 25 procent frem til bunden den 9. marts, hvor efter indekset steg 70 procent og dermed steg 27 procent for året som helhed.

"Brandudsalg"

Begyndelsen af året var præget af manglende gennemsigtighed, og var kaotisk på de finansielle markeder. Volatiliteten på finansielle aktier lå fortsat over 100 procent pro anno, hvilket omtrentligt var en faktor 5 i forhold til niveauet før finanskrisen. Samtidig var der fortsat betydeligt "stress" på kreditmarkederne, hvor interbankmarkederne fortsat havde store problemer.

For porteføljeforvaltere var den makroøkonomiske usikkerhed af helt ekstraordinære dimensioner. Makroøkonomiske statistikker var således i vid udstrækning "forældede" allerede ved offentliggørelsen, fordi de blev overhalet inden af en tsunami af penge- og finanspolitiske tiltag over hele verden.

De indikatorer som havde størst værdi var således tillidsindikatorer for husholdninger og virksomheder, mens reale statistikker mere havde karakter af at være "historiske pejlemærker". Desuden var udmeldinger fra store toneangivende virksomheder af væsentlig betydning. Men udmeldingerne i forbindelse med årsregnskaberne for 2008 var langt mindre fremadskuende end normalt.

En anden udfordring var selve prisfastsættelsen af finansielle aktiver: Hvor stor skal risikopræmier være i et sådan miljø? Med vedtagelsen af Barack Obama's hjælpepakke (TARP), annonceringen af finansminister Timothy Geithner's FSRP ("Financial Stability and Recovery Plan", herunder stress-tests af bankerne), en udvidelse af Federal Reserve's TALF-program ("Term Asset-Backed Loan Facility") fra 200 til 1.000 mia. \$ samt øvrige redningspakker i alle de større lande, begyndte virksomhedernes forventninger til fremtiden at blive mere optimistiske.

Vi så således stigende "forventninger" allerede fra februar (eksempelvis det tyske Ifo-indeks), mens vurderingen af den "aktuelle situation" først bundede medio 2009. De

finansielle markeds stigende tro på, at det ville lykkes med de mange redningsaktiver, kunne i begyndelsen af året endnu ikke aflæses på aktiemarkederne. Det kunne det imidlertid på markedet for inflationsindekserede obligationer, hvor man gik fra forventninger til lang periode med faldende priser, til gradvist at opjustere inflationsforventningerne til i retning af centralbankernes inflationsmålsætninger.

Aktiemarkederne bundede først tirsdag den 9. marts, da Citigroup's CEO, Vikram Pandit, i et memo til de ansatte skrev, at han ikke forstod den lave prisfastsættelse af bankens aktier, og at man i øvrigt havde tjent penge i årets første to måneder. Lignende udtalelser kom fra Bank of America's Ken Lewis to dage senere. Når sådanne udtalelser havde en stor psykologisk effekt var det netop på grund af den manglende gennemsigtighed, som ikke mindst kendetegnede værdifastsættelsen af bankernes aktiver.

"Multipel ekspansionsfasen"

De første måneders "brandudsalg" af aktier og kreditobligationer havde gjort mange af disse overordentligt attraktive, ikke mindst set i lyset af de mange redningsaktiver, så vendte risikovilligheden hurtigt tilbage.

I løbet af to måneder blev risikopræmierne halveret. Desuden steg P/E på S&P 500 med ca. 40 procent, ligesom man så en stejlning af den amerikanske og tyske rentestruktur.

Udviklingen på de finansielle markeder var understøttet af en positiv udvikling på såvel kreditmarkeder som på det amerikanske boligmarked og i den bredere økonomi.

Rentespændet på interbankmarkedet blev mere end halveret fra medio marts til medio maj, og centralbanker og regeringer syntes i stigende grad at have kontrol over situationen.

Allerede en uge efter aktiemarkederne bundede, konkluderede BankInvest, at vi nu havde set den absolutte bund, og at vi konjunkturmæssigt havde bevæget os fra "tidlig recession" til "sen recession". Makroøkonomisk er det kendetegnet ved, at der fortsat er recession, men at indikatorerne på marginalen bliver bedre. Eksempelvis falder beskæftigelsen fortsat, men i et langsommere tempo.

For de finansielle markeder er det ensbetydende med det som betegnes som "multipel ekspansion" - højere P/E og

lavere risikopræmier – fordi konturerne af et forestående økonomisk opsving bliver stadig tydeligere.

Vi baserede vores forventninger på en lang række mikro- og makroøkonomiske indikatorer og forventninger, som alle blev opfyldt i de efterfølgende måneder. Det var netop også vigtigt for troen på opsvinget på markederne, at aktier og kreditaktiver ikke bare steg i pris – men at de steg af de rigtige årsager! De vigtigste forventninger – og efterfølgende udvikling – var ikke mindst (1) en fortsat forbedring af interbankmarkeder og andre kreditmarkeder, (2) stabiliseringstendenser på det amerikanske boligmarked, herunder ikke mindst at omsætningen i forhold til udbuddet af boliger havde vendt, (3) fortsatte stabiliseringstendenser på det amerikanske arbejdsmarked samt (4) et opsving i international handel, ikke mindst baseret på internationale handelsdata fra Korea og Taiwan samt containertrafikken ud af de største amerikanske havne. Hertil kom at G20-landene i april tydeligt meldte ud, at man var villige til at gøre "whatever it takes" for at bringe global økonomi på fode igen.

Regnskabssæsonen i juli og august måned viste en række meget positive regnskaber fra store virksomheder. Andelen af regnskaber, der overgik analytikernes forventninger var rekord høj, hvilket medførte meget store stigninger på aktiemarkederne. Hovedparten af virksomhederne overgik forventningerne ved, at reducere omkostningerne, men hvor det på kort sigt vil være positivt at virksomhederne udviser så stor fleksibilitet, vil det være vigtigt, at de på længere sigt ikke reducerer investeringerne, fordi det vil kunne medføre faldende omsætning i fremtiden.

"Konsolideringsfasen"

Perioden fra medio maj og året ud kan betegnes som "Konsolideringsfasen". Denne fase er karakteriseret ved, at risikopræmier og P/E-multiple er forholdsvis konstante, mens de makroøkonomiske data fortsat udvikler sig i en gunstig retning – men ikke væsentligt hurtigere end allerede forudskønnet af de finansielle markeder.

Samtidig blev "regningen" fra den ekstraordinære økonomiske recession og de efterfølgende redningspakker langt tydeligere. Det gjaldt ikke mindst de amerikanske husholdningers nedbringelse af balancer, kraftigt stigende budgetunderskud og gælds niveauer for mange industrialiserede lande samt strukturelle problemer på arbejdsmarkederne. Under krisen er ekstraordinært mange blevet skubbet helt ud af arbejdsmarkedet og er ikke længere jobsøgende fordi de har opgivet.

Desuden har de mindre virksomheder været ekstraordinært hårdt ramt og befandt sig ved udgangen af 2009 fortsat i recession.

Endelig var der ved udgangen af året fortsat betydelig usikkerhed omkring vækstsvingets styrke og robusthed, samt en væsentlig usikkerhed med hensyn til fremtidig regulering og skatter. Ikke mindst var markedet bekymret for udsigterne for økonomisk vækst når penge- og finanspolitikken igen ville begynde at blive strammet.

Forventninger til 2010

Den økonomiske og finansielle usikkerhed ved indgangen til 2010 er markant mindre end på samme tid sidste år. Dengang var aktie- og kreditmarkederne i frit fald, og makroøkonomiske indikatorer pegede på risiko for en egentlig økonomisk depression, mens ingen endnu kendte effekten af den tsunami af penge- og finanspolitiske tiltag som fandt sted i de dage. Depressionen er afværget, og de fleste lande oplevede atter økonomisk vækst i slutningen af 2009.

Der vil dog næppe blive tale om noget "normalt" økonomisk opsving. De seneste 1½ års begivenheder har sat sine tydelige spor, og vil påvirke agendaen for den globale økonomi og de finansielle markeder mange år frem – og ikke mindst i 2010. Selvom den generelle usikkerhed er betydelig reduceret i forhold til begyndelsen af 2009, så er de finansielle markeder endnu ikke helt på sikker grund, og det væsentligste i 2010 bliver derfor at få stærkere indikationer på, at global økonomi langsomt men sikkert er på vej ind i et nyt økonomisk opsving.

De væsentligste makroøkonomiske risici for aktiemarkederne i 2010 knytter sig til de stigende budgetunderskud og gældsbyrder i de større vestlige lande. Den markante opbygning af gæld betyder ikke mindst, at "den finanspolitiske ammunition" er blevet våd! I det omfang det økonomisk opsving skulle vise sig ikke at være selv bærende, vil det være forbundet med betydelig risiko at gennemføre yderligere finanspolitiske tiltag. I det omfang markederne mister tilliden til regeringernes tilbagebetalingssevne, som vi så det i fjerde kvartal 2009 i Grækenland, vil finansieringsrenterne stige betydeligt. Dette udgør ikke blot en risiko for opsvinget via "crowding out" af investeringer, men vil også betyde en ny nedtur for det amerikanske boligmarked, med nye afskrivninger på kreditaktiver til følge.

Vi forventer, at aktiemarkederne så småt begynder at indrette sig på "a new normal", som blandt andet vil være kendetegnet ved lavere trendmæssig økonomisk vækst. Afkastet på de udviklede aktiemarkeder i Vesten forventes at blive på 5-10 procent. Det økonomiske vækstpotentiale synes at være større i USA end i Europa og Japan.

For obligationsmarkederne forventer vi marginalt højere renteniveauer og rentestrukturerne vil flade ud i takt med at pengepolitiske stramninger rykker tættere på.

Fusioner

BankInvest har i regnskabsåret 2009 gennemført et omfattende fusionsprogram, hvor 27 afdelinger gennem tre fusionsrunder er blevet reduceret til 11 afdelinger.

Den 4. juni blev følgende skattefrie fusioner foretaget:

BI Bull, Hedgeforening fusionerede skattefrit med Hedgeforeningen BI Stabil med sidstnævnte som den fortsættende forening.

Investeringsforeningen BankInvest I, Afdeling Global Emerging Markets Bonds (EUR) fusionerede med Investeringsforeningen BankInvest I, Afdeling Højrentelande med sidstnævnte som den fortsættende afdeling.

Den 10. juli blev følgende skattepligtige fusioner foretaget:

Investeringsforeningen BankInvest II, Afdeling Pension Fritid og Underholdning fusionerede med Afdeling Fritid og Underholdning med sidstnævnte som den fortsættende afdeling. Afdelingen skiftede samtidig navn til Globalt Forbrug.

Investeringsforeningen BankInvest II, Afdeling Pension Teknologi fusionerede med Investeringsforeningen BankInvest IV Afdeling Pension Basis med sidstnævnte som den fortsættende afdeling.

Investeringsforeningen BankInvest IV, Afdeling Pension Østeuropa fusionerede med Afdeling Østeuropa med sidstnævnte som den fortsættende afdeling.

Investeringsforeningen BankInvest I, Afdeling Pension Japanske Aktier fusionerede med Afdeling Pension Indien & Kina, Afdeling Pension Fjernøsten og Afdeling Japanske Aktier med sidstnævnte som den fortsættende afdeling. Afdelingen skiftede samtidig navn til Asien.

Investeringsforeningen BankInvest I, Afdeling Pension Latinamerika fusionerede med Afdeling Latinamerika med sidstnævnte som den fortsættende afdeling.

Investeringsforeningen BankInvest II, Afdeling Pension Tyske Aktier fusionerede med Investeringsforeningen BankInvest IV, Afdeling Pension Europæiske Aktier med sidstnævnte som den fortsættende afdeling.

Den 7. august blev følgende skattepligtige fusioner foretaget:

Investeringsforeningen BankInvest I, Afdeling Bioteknologi og Investeringsforeningen BankInvest II, Afdeling Teknologi fusioneres med Investeringsforeningen BankInvest IV Afdeling Basis med sidstnævnte som den fortsættende afdeling.

Investeringsforeningen BankInvest I, Afdeling Globale Emerging Markets (EUR) fusioneres med Afdeling New Emerging Markets med sidstnævnte som den fortsættende afdeling.

Investeringsforeningen BankInvest II, Afdeling Tyske Aktier fusioneres med Investeringsforeningen BankInvest IV Afdeling Europæiske Aktier med sidstnævnte som den fortsættende afdeling.

Investeringsforeningen BankInvest I, Afdeling Indien & Kina og Afdeling Fjernøsten fusioneres med Afdeling Asien med sidstnævnte som den fortsættende afdeling.

Baggrunden for fusionerne er rentabilitet. En række af BankInvests afdelinger var i løbet af de seneste år blevet af en sådan størrelse, at det ikke længere var rentabelt at drive dem som selvstændige afdelinger. Omkostningerne, primært i forbindelse med handler, eksempelvis kurtage, afviklingsgebyrer mv. var blevet relativt store i forhold til afdelingernes størrelse og uhensigtsmæssige handelsstørrelser betød, at stordriftsfordelene var forsvundet.

Udviklingen på aktiemarkederne over hele verden er naturligvis en del af forklaringen. Men den finansielle afmatning betyder også, at mange private investorer tøver med at gå ind i nye investeringer med en høj risiko.

Sammenlægningerne omfatter blandt andet små pensionsafdelinger, der er lagt sammen med den tilsvarende udloddende afdeling og foreninger, hvor der er blevet investeret i relativt smalle geografiske eller branchemæssige

områder. Eksempel på sidstnævnte er seks afdelinger med fokus på Japan, Indien, Kina og Fjernøsten der er lagt sammen til en ny, stor asiatisk afdeling.

En del af de afdelinger, der er forsvundet, befandt sig i den mere risikable ende af skalaen. Investorenes manglende appetit på mere risikable investeringer også i overskuelig fremtid har været med medvirkende årsag til fusionerne.

De tilbageværende afdelinger fremgår af "Oversigt over BankInvests foreninger og afdelinger"

Andre begivenheder

I slutningen af 2008 relancerede BankInvest Specialforeningen BankInvest Indeksobligationer, som en global forening, som primært investerer i indeksobligationer udstedt i USA, Tyskland, Frankrig, Italien Danmark. Foreningen ændrede i den forbindelse navn til Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer.

Relanceringen har vist sig at være en succes. Foreningen har siden begyndelsen af 2009 tredoblet formuen og rundede i begyndelsen af 2010 en milliard kroner. Fremgangen synes primært at komme fra private investorer som har købt beviser i foreningen til deres pensionsopsparing.

Investorerne i foreningen har tillige haft et relativt godt år. Således opnåede foreningen et afkast på 9,4 procent i 2009 mod sammenligningsindekssets afkast på 8,6 procent.

Foreningen er en stabil investering, der er velegnet for investorer, der ønsker at sikre sig mod inflation.

Bestyrelse

På foreningens ordinære generalforsamling den 15. april 2009 var to af bestyrelsens medlemmer, tidl. Udenrigsminister Uffe Ellemann-Jensen og administrerende direktør Bjarne Ammitzbøll, på valg i henhold til foreningens vedtægter.

Bestyrelsen havde foreslået genvalg, og begge blev enstemmigt genvalgt som medlemmer af bestyrelsen, hvorefter bestyrelsen foruden disse består af

administrerende direktør Ingelise Bogason, direktør Ole Jørgensen og folketingsmedlem Villum Christensen.

Bestyrelsens medlemmer modtager et årligt honorar, der godkendes på foreningens generalforsamling. Bestyrelshonoraret for de enkelte foreninger fremgår af "fællesnoterne".

Bestyrelsen konstituerede sig efter generalforsamlingen med Uffe Ellemann-Jensen som formand og Ingelise Bogason som næstformand.

Der er afholdt 10 bestyrelsesmøder i 2009.

Risikofaktorer

At være investor i en investeringsforening er forbundet med en række risici.

I forbindelse med den løbende porteføljepleje, som investor modtager, søger foreningen at tage højde for de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne.

Risikofaktorerne varierer fra afdeling til afdeling. Nogle risici påvirker især aktieafdelinger, andre især obligationsafdelinger og andre igen gælder for begge typer af afdelinger.

BankInvest har udarbejdet en risikoskala, hvor de enkelte afdelinger og foreninger er klassificeret i forhold afkastpotentiale og risiko. Formålet med risikoskalaen er at gøre det mere overskueligt for investor og rådgiver, at identificere den enkelte forenings/afdelings risikoprofil. Risikoskalaen fremgår af årsrapporten og den enkelte afdelings klassifikation er anført i de respektive afdelingsberetninger, hvor specifikke risici tillige er omtalt.

Der er også risikofaktorer som investor selv skal tage højde for.

Risikoen ved at investere i foreningen knytter sig hovedsageligt til fire elementer:

- Investeringsmarkederne
- Foreningens investeringsbeslutninger
- Driften af foreningen
- Investors eget valg af afdelinger

Risici knyttet til investeringsmarkederne

De risici, der knytter sig til investeringsmarkederne, opdeles typisk i markedsmæssige risici, som for eksempel påvirkning fra konjunkturer, politiske risici, valuta, renter med mere og den specifikke risiko, som relaterer sig til den enkelte investering.

BankInvest bestræber sig på at håndtere alle disse typer af risikofaktorer inden for de givne rammer på de mange forskellige markeder, der investeres på. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes investeringspolitik, et højt internt kontrolniveau i forening, lovgivningens krav om risikospredning samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter.

Kommentarer til enkelt risiko

Konjunkturfølsomhed – Foreninger er, ud over de globale konjunkturer, underlagt lokale konjunkturforhold på de markeder, hvor de selskaber, der investeres i, har deres væsentligste aktiviteter. Følsomheden for foreningens afkast og betydningen af de gældende konjunkturer er derfor afhængig af de enkelte markeder.

Politiske risici – En del af indtjeningen sker på baggrund af værdipapirafkastet på markeder, hvor politiske forhold og praksis inden for handel og lovgivning kan adskille sig en del fra vestlige normer. Det bidrager på forskellig måde til de indtjeningsrisici, som investering i værdipapirer fra disse områder indebærer. Visse lande er desuden præget af politisk ustabilitet og uroligheder, der kan vanskeliggøre forudsigeligheden og gennemskueligheden i udviklingen.

Valuta – Når der handles værdipapirer i anden valuta end danske kroner, er der en valutarisiko. Når denne risiko anses for væsentlig i den enkelte forening, kan valutarisici afdækkes inden for visse rammer. Dermed mindskes dele af den risiko, der er på indtjeningen fra værdipapirer, der handles i disse valutaer.

Rente – Indlån placeres og forrentes i forskellige danske pengeinstitutter, der alle skal leve op til en mængde krav, som løbende kontrolleres og overvåges af det danske Finanstilsyn. Indlån i danske pengeinstitutter er for tiden sikret af en statsgaranti.

Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Enhver investeringsbeslutning i de aktivt styrede afdelinger er baseret på egne og rådgiveres forventninger til fremtiden. BankInvest forsøger at opstille et realistisk fremtidsbillede af for eksempel renteudviklingen,

konjunkturerne og den enkelte virksomheds indtjening. Ud fra disse forventninger køber og sælger afdelingerne aktier og obligationer.

Denne type beslutninger er forbundet med usikkerhed. Den valgte strategi kan vise sig at slå fejl ligesom forventningerne til konjunkturerne, renteudvikling med mere kan vise sig ikke at holde stik uanset, hvor mange og gode analyser, der foretages.

Handelsrisiko – Når der handles værdipapirer, skal det ske ved levering mod kontanter. Det er den enkelte forenings depotbanks opgave at sikre, at dette sker. På enkelte Emerging Markets kan dette princip ikke altid følges fuldstændigt.

Foreninger og afdelinger som investerer på disse markeder vil dog altid handle i overensstemmelse med princippet om levering mod kontanter. I disse situationer vil depotbanken påtage sig en vis risiko, og derfor er der en begrænsning for, hvor stor en del af foreningens værdi, der må handles ad gangen.

Risici knyttet til driften af foreningen

Investeringsforeningen har en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som er med til at reducere de risici, der knytter sig til driften. Der arbejdes hele tiden på udvikling af systemer og højne kontrolniveauet, således at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Alle afkast vurderes dagligt, og er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, tages dette op med foreningens porteføljemanager med fokus på at få vendt udviklingen.

Foreningen anvender desuden betydelige ressourcer på at sikre den mest korrekte prisfastsættelse på de aktier, obligationer og andre instrumenter, som indgår i afdelingernes porteføljer. Det betyder eksempelvis, at i de tilfælde hvor den aktuelle børskurs ikke afspejler dagsværdien på den pågældende instrument, anvendes modeller og værdiansættelsesteknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris som ville fremkomme mellem uafhængige parter på måletidspunktet

Foreningen og investeringsforvaltningsselskabet er endelig underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision. Revisionen har særlig fokus på de risici der er forbundet med driften af investeringsforeninger herunder, at der er etableret et betrykkende kontrolmiljø og forretningsgangene overholdes. Revisionen fremlægger konklusionen på deres gennemgang af blandt andet IT

sikkerhed og kontrolmiljø for foreningens bestyrelse og har pligt til at skrive om væsentlige svagheder. Bestyrelsen foretager hvert år en vurdering af foreningens revision i forbindelse med indstilling til valg på foreningens ordinære generalforsamling.

IT-sikkerhed og stabil it-drift har igennem mange år haft særlig bevågenhed i BankInvest. For at sikre at BankInvest også fremadrettet kan have et højt niveau på dette område er driften i regnskabsåret 2009 blevet outsourcet. Administrationen har i den løbende drift fokus på sikkerhed, præcision og at der er tilstrækkelige ressourcer, kompetencer og udstyr tilstede.

Risici knyttet til investors valg af afdelinger

De risici som knytter sig til investors valg af afdelinger/foreninger vil typisk relatere sig til at få sammensat investeringerne optimalt set i forhold til den enkelte investors risikoprofil og skattemæssige situation. Dette sker ofte i samråd med en rådgiver.

Redegørelse for samfundsansvar 2009

BankInvest har den 11. februar 2008 tilsluttet sig FN's principper for ansvarlige investeringer (PRI). PRI består af følgende overordnede principper for arbejde med samfundsansvar i forbindelse med investeringer:

- Investoren vil indarbejde miljø, sociale forhold samt aktivt ejerskab i investeringsanalysen og beslutningsprocessen
- Investoren vil være aktive ejere og indarbejde miljø og sociale forhold i vores politikker vedr. ejerskab og i den praktiske håndtering af investeringerne
- Investoren vil søge at opnå åbenhed om miljø, sociale forhold og aktivt ejerskab fra de enheder, vi investerer i
- Investoren vil fremme accept og implementering af principperne inden for den finansielle industri
- Investoren vil samarbejde med henblik på at øge effektiviteten i implementeringen af principperne
- Investoren vil rapportere om vores aktiviteter og fremskridt omkring implementeringen af principperne

Fremskridtsrapport samt anden information som relaterer sig til foreningens arbejde med samfundsansvar fremgår af BankInvests hjemmeside www.bankinvest.dk <<http://www.bankinvest.dk>> jfr. regnskabsbekendtgørelsens § 62 stk. 4.

Indblik

Bag om BankInvest

BankInvest er en af Danmarks største kapitalforvaltere og udbydere af investeringsforeninger med en samlet formue under forvaltning og administration på 147 milliarder kroner. BankInvest forvalter midler for cirka 250.000 private investorer og tæt ved 100 institutionelle investorer i Danmark og udlandet.

BankInvest blev stiftet i 1969 og er i dag ejet af knap 50 lokale og regionale pengeinstitutter.

Siden BankInvest lancerede sin første investeringsforening, Danske Aktier, i 1970, har markedet for investeringsforeninger udviklet sig eksplosivt. Godt 840.000 private investorer ejer i dag investeringsbeviser. Hertil kommer 50.000 institutionelle kunder, erhvervsvirksomheder, fonde og udenlandske investorer. I alt voksede formuen i investeringsforeningerne til over 800 milliarder kroner ved udgangen af 2009. Dermed er investeringsforeninger en af de mest foretrukne opsparingsformer herhjemme.

BankInvest er med 27 investeringsforeninger og afdelinger blandt de største udbydere på det danske marked.

Investeringsforeningerne administreres af BI Management A/S, der er et selskab i BankInvest, og formuen placeres i primært aktier og obligationer, der er målrettet forskellige investortyper og fordelt på forskellige lande og sektorer. Kerneydelsen er, at BankInvest vil levere et merafkast til investorerne efter omkostninger.

Investeringsfilosofien har gennem årene altid været den samme: Et merafkast efter omkostninger kommer ikke af sig selv. Det er et resultat af grundighed og frem for alt indgående viden i BankInvests investeringsteams om de finansielle markeder.

Gennem BankInvests brede udbud af investeringsforeninger og afdelinger har investorerne mulighed for at sammensætte deres investeringer bedst muligt, således at risikoprofil, investeringshorisont og for eksempel særlige interesseområder afdækkes optimalt set med investorernes øjne.

Dertil kommer, at:

- Investorerne slipper for selv løbende at skulle overvåge og tilpasse investeringerne.
- Pengene forvaltes af erfarne, professionelle fagfolk.
- Risikoen reduceres, fordi investeringerne spredes på mange forskellige værdipapirer.
- Investorerne får adgang til værdipapirer, som handles på aktie- og obligationsmarkeder over hele verden.
- Investorerne får bedre handelsbetingelser end ved egen investering i enkeltpapirer.

• Finanstilsynet fører offentligt tilsyn med alle danske investeringsforeninger og finansielle koncerner som BankInvest.

BankInvests investeringsforeninger er administreret af investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S. Investeringsforvaltningsselskabet baserer investeringsbeslutningerne på rådgivning fra BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S. Begge selskaber er 100 procent ejet af moderselskabet BI Holding A/S. Bag BI Holding A/S står en kreds af knap 50 lokale og regionale pengeinstitutter. Af disse var de fem største aktionærer i 2009: Spar Nord Bank A/S, Sydbank A/S, A/S Arbejdernes Landsbank, Amagerbanken A/S og Sparekassen Sjælland.

BankInvest er som kapitalforvalter GIPS-certificeret. GIPS står for Global Investment Performance Standards. Certificeringen betyder, at rapporteringen af afkast og nøgletal følger internationale standarder for rapportering. Standarderne er udviklet for at sikre investorer verden over sammenlignelig og korrekt information om deres investering.

Indblik Investeringskæden

Når en investor henvender sig i sit pengeinstitut for at få rådgivning om investering i en af BankInvests foreninger/afdelinger, begynder en længere kæde af beslutninger og transaktioner, der til sidst fører til investeringer i konkrete værdipapirer.

Kæden begynder ved bankrådgiverens bord, hvor rådgiver og investor sammen finder ud af, hvad der skal investeres i. Alt fra risikoprofil, skatteforhold, investeringshorisont, formål og formuesammensætning spiller ind i udvælgelsesprocessen. I nogle tilfælde vil valget naturligt falde på en sammensætning af investeringsbeviser fra BankInvest. Når investor har besluttet, hvilke beviser han eller hun vil købe, gennemføres handlen. Tre bankdage senere trækkes pengene fra investors konto, og de nykøbte investeringsbeviser registreres i investors depot via Værdipapircentralen. Hvis beviserne er blevet navnenoteret, får BankInvest oplyst navn og adresse. Navnenotering er nødvendigt, hvis man ønsker at få tilsendt løbende information fra BankInvest samt have stemmeret ved generalforsamlingen.

Investeringsbeviser udstedes eller indløses

I løbet af en enkelt dag bliver BankInvests investeringsbeviser handlet for mange millioner kroner. I hver af de foreninger og afdelinger, som BankInvest forvalter, opgøres nettosummen af alle køb og salg løbende. Hvis investorerne på en dag har købt flere beviser i en forening eller afdeling, end der er solgt, eller som er på lager hos market makeren, får depotbanken og bevisudstedende institut besked om, at der skal udstedes nye beviser til investorerne. BankInvest skal i samarbejde med depotbanken og bevisudstedende institut sørge for løbende at udstede eller indløse investeringsbeviser svarende til efterspørgslen. De enkelte foreninger/afdelinger har pligt til at indløse investeringsbeviser, der ikke kan afsættes i den daglige handel i markedet. Afviklingen af de tusindvis af enkelte handler, der indgår hver bankdag, sker gennem Værdipapircentralen. Når pengene trækkes fra investors konto, overføres de til forenings/afdelingens konto i depotbanken, hvorfra BankInvest kan investere dem.

Rådgivning, beslutninger og kontrol

Hos BankInvest registreres nøje, hvor mange penge, der er på vej ind og ud af hver enkelt forening/afdeling. Overvågningen sker blandt andet for at sikre, at lovens placeringskrav overholdes. Det kan for eksempel være kravet til maksimumstørrelsen af forenings/afdelingens kontantandel, der kan afføde investering i flere værdipapirer. Beslutningen om, hvilke værdipapirer den enkelte

forening/afdeling skal købe eller sælge, foretages af BankInvests Investeringsforvaltningsselskab, BI Management A/S. Investeringsforvaltningsselskabet har til opgave at sørge for, at både lovens placeringsregler og investeringsstrategien i de enkelte foreninger/afdelinger overholdes. Selskabet henter i den forbindelse støtte hos foreningernes/afdelingernes investeringsrådgiver, BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S, som også er en del af BankInvest Gruppen.

Pengene investeres

Når Investeringsforvaltningsselskabet har gjort op, hvor mange nye penge, der skal investeres i en forening/afdeling, udvælges de konkrete værdipapirer. BankInvest handler hver dag værdipapirer på børser over det meste af verden. På den måde når investors penge fra kontoen i Danmark til for eksempel et olieselskab i Brasilien, en russisk obligation eller en dansk aktie. Når investor sælger sine investeringsbeviser igen, sælges værdipapirerne og investeringsbeviserne indløses. Kæden er dermed sluttet.

Indblik Børsnotering og handel

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

Kommunikation

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

Hjemmesiden www.bankinvest.dk <<http://www.bankinvest.dk>> indeholder udførlig information om udviklingen i samtlige foreninger og afdelinger. Informationerne opdateres senest den femte bankdag i hver måned. Rapporteringen indeholder en gennemgang af den seneste måneds væsentligste begivenheder, BankInvests vurdering af disse i relation til foreningernes og afdelingernes investeringer, samt et overblik over de investeringsbeslutninger, der er truffet og gennemført. Investorer, som ønsker uddybende information, kan på hjemmesiden desuden finde en lang række faktuelle oplysninger såsom prospekter, historiske afkast, udbytter, beholdningslister, markedsanalyser og artikler med mere. Disse informationer opdateres med forskellig frekvens alt efter relevans.

På hjemmesiden findes også de indre værdier, som BankInvest løbende beregner og oplyser til NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Den indre værdi danner udgangspunkt for kursdannelsen på investeringsbeviserne. Der findes også emissions- og indløsningspriser, samt beregnet afkast med mere.

Hvert halve år udgiver BankInvest investormagasinet Ajour i en trykt og elektronisk version med nyt om de finansielle markeder, relevante artikler om investering samt oplysninger om de enkelte investeringsforeninger og afdelinger.

En gang om året i forbindelse med indkaldelsen til generalforsamlingen offentliggør BankInvest-foreningerne en årsrapport. Årsrapporten beretter ligeledes om udviklingen i det forgangne år for hver af afdelingerne.

Sidst men ikke mindst udgiver BankInvest løbende vejledninger og produktinformation om eksisterende og nye foreninger og afdelinger. Materialerne kan rekvireres på hjemmesiden, via lokale og regionale pengeinstitutter eller direkte hos BankInvest.

Udbytter for 2009

Bestyrelsen for BankInvestforeningerne foreslår nedenstående udbytter for 2009 i de respektive foreninger og afdelinger. For de enkelte foreninger og afdelinger foreslås der udbetalt udbytte svarende til de i vedtægterne og ligningslovens § 16 C definerede minimumsbeløb. Udbytterne er angivet med deres tilhørende indkomstfordeling

	Pensionsbeskatning			
	Kr.	15% afgift	Afgiftsfri	I alt
Investeringsforeningen BankInvest I				
Afdeling Asien	1,00	1,00	0,00	1,00
Afdeling Danmark	0,00	0,00	0,00	0,00
Afdeling Højrentelande	7,00	7,00	0,00	7,00
Afdeling Korte Danske Obligationer	2,75	2,75	0,00	2,75
Afdeling Korte Danske Obligationer Pension & Erhverv	4,00	4,00	0,00	4,00
Afdeling Latinamerika	1,50	1,50	0,00	1,50
Afdeling New Emerging Markets Aktier	2,25	2,25	0,00	2,25
Afdeling Udenlandske Obligationer	4,00	4,00	0,00	4,00
Investeringsforeningen BankInvest II				
Afdeling Globalt forbrug	5,50	5,50	0,00	5,50
Afdeling Højrentelande, lokalvaluta	0,00	0,00	0,00	0,00
Afdeling Lange Danske Obligationer	2,50	2,50	0,00	2,50
Afdeling Lange Danske Obligationer Pension & Erhverv	4,00	4,00	0,00	4,00
Afdeling Virksomhedsobligationer - variabelt udbytte	0,00	0,00	0,00	0,00
Investeringsforeningen BankInvest IV				
Afdeling Basis	3,25	3,25	0,00	3,25
Afdeling Europæiske Aktier	1,75	1,75	0,00	1,75
Afdeling Global Equities (Ethical Screening)	1,25	1,25	0,00	1,25
Afdeling Østeuropa	1,75	1,75	0,00	1,75
Investeringsforeningen BankInvest Virksomhedsobligationer				
Afdeling Virksomhedsobligationer	4,00	4,00	0,00	4,00
Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer				
Globale Indeksobligationer	5,00	5,00	0,00	5,00

Udbytter for 2009

	Personbeskatning			
	Aktie- Indkomst	Kapital- indkomst	Skattefri	I alt
Investeringsforeningen BankInvest I				
Afdeling Asien	1,00	0,00	0,00	1,00
Afdeling Danmark	0,00	0,00	0,00	0,00
Afdeling Højrentelande	0,00	7,00	0,00	7,00
Afdeling Korte Danske Obligationer	0,00	2,75	0,00	2,75
Afdeling Korte Danske Obligationer Pension & Erhverv	0,00	4,00	0,00	4,00
Afdeling Latinamerika	1,50	0,00	0,00	1,50
Afdeling New Emerging Markets Aktier	2,25	0,00	0,00	2,25
Afdeling Udenlandske Obligationer	0,00	4,00	0,00	4,00
Investeringsforeningen BankInvest II				
Afdeling Globalt forbrug	5,38	0,12	0,00	5,50
Afdeling Højrentelande, lokalvaluta	0,00	0,00	0,00	0,00
Afdeling Lange Danske Obligationer	0,00	2,50	0,00	2,50
Afdeling Lange Danske Obligationer Pension & Erhverv	0,00	4,00	0,00	4,00
Afdeling Virksomhedsobligationer - variabelt udbytte	0,00	0,00	0,00	0,00
Investeringsforeningen BankInvest IV				
Afdeling Basis	3,25	0,00	0,00	3,25
Afdeling Europæiske Aktier	1,75	0,00	0,00	1,75
Afdeling Global Equities (Ethical Screening)	1,25	0,00	0,00	1,25
Afdeling Østeuropa	1,75	0,00	0,00	1,75
Investeringsforeningen BankInvest Virksomhedsobligationer				
Afdeling Virksomhedsobligationer	0,00	4,00	0,00	4,00
Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer				
Globale Indeksobligationer	0,00	5,00	0,00	5,00

Udbytter for 2009

	Selskaber		
	Aktie- indkomst	Alm. selskabs- indkomst	I alt
Investeringsforeningen BankInvest I			
Afdeling Asien	1,00	0,00	1,00
Afdeling Danmark	0,00	0,00	0,00
Afdeling Højrentelande	0,00	7,00	7,00
Afdeling Korte Danske Obligationer	0,00	2,75	2,75
Afdeling Korte Danske Obligationer Pension & Erhverv	0,00	4,00	4,00
Afdeling Latinamerika	1,50	0,00	1,50
Afdeling New Emerging Markets Aktier	2,25	0,00	2,25
Afdeling Udenlandske Obligationer	0,00	4,00	4,00
Investeringsforeningen BankInvest II			
Afdeling Globalt forbrug	5,38	0,12	5,50
Afdeling Højrentelande, lokalvaluta	0,00	0,00	0,00
Afdeling Lange Danske Obligationer	0,00	2,50	2,50
Afdeling Lange Danske Obligationer Pension & Erhverv	0,00	4,00	4,00
Afdeling Virksomhedsobligationer - variabelt udbytte	0,00	0,00	0,00
Investeringsforeningen BankInvest IV			
Afdeling Basis	3,25	0,00	3,25
Afdeling Europæiske Aktier	1,75	0,00	1,75
Afdeling Global Equities (Ethical Screening)	1,25	0,00	1,25
Afdeling Østeuropa	1,75	0,00	1,75
Investeringsforeningen BankInvest Virksomhedsobligationer			
Afdeling Virksomhedsobligationer	0,00	4,00	4,00
Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer			
Globale Indeksobligationer	0,00	5,00	5,00

Bestyrelse & direktion

Vi kan oplyse følgende om bestyrelses- og direktionsmedlemmerne:

Bestyrelsen og direktionen udgør også bestyrelsen og direktionen for de øvrige investerings-, special-, fåmands- og hedgeforeninger oprettede og administrerede af BankInvest Gruppen.

Bestyrelse

Uffe Ellemann-Jensen, formand
Tidl. udenrigsminister

Bestyrelsesformand for:
K/S BI Biomedical Venture IV, P/S BI New Energy Solutions, BI New Energy Solutions II K/S, BI Private Equity New Markets K/S, BI Private Equity f.m.b.a., Fonden Baltic Development Forum, Det Udenrigspolitiske Selskab

Medlem af bestyrelsen for:
BI Management A/S, Det Kgl. Teater, Thomson Reuters Founders Share Company Ltd. (London), Baltija Shipyard (Litauen), International Crisis Group

Ingelise Bogason, næstformand
Adm. direktør, ALECTIA A/S

Medlem af bestyrelsen for:
ALECTIA LTD A/S, Danmarks Eksportråd, Videnrådgiverne, Krogboe AB, Sverige, BI Management A/S, Grundfos Holding A/S, Poul Due Jensen's Fond

Bjarne Ammitzbøll
Adm. direktør KIRK KAPITAL A/S

Bestyrelsesformand for:
Freja Polaris A/S, Freja Sirius A/S, KIRK Shipping A/S, KIRK Aviation A/S

Medlem af bestyrelsen for:
Mezzanin Kapital A/S, KGH Holding Grindsted A/S, KGH Property A/S, CK Teknik A/S, Carstens Anpartsselskab ApS, Pedersens Maskiner A/S, KIRK KAPITAL AG (Schweiz)

Villum Christensen
MF, Liberal Alliance

Bestyrelsesformand for:
ApS Habro Komplementar-26, K/S Habro-Norwich, C&V Holding ApS (Vilcon-gruppen)

Næstformand for:
Slagelse Gymnasium, KAVO

Medlem af bestyrelsen for:
Beskæftigelsesrådet for Hovedstaden og Sjælland, FC Vestsjælland A/S, FCS 2008 A/S

Ole Jørgensen
Direktør, Spar Nord Fonden

Bestyrelsesformand for:
Løkken Sparebank A/S
Den erhvervsdrivende fond Center for Netværkssamfundet.

Medlem af bestyrelsen for:
Spar Nord Formueinvest A/S, Novi Innovation A/S, Nordjysk Universitetsfond, Aalborg Stifttidenes Fond, Aalborg Stifttidende A/S, AASF Holding A/S, Vendsyssel Tidende A/S

Direktion
BI Management A/S

Christina Larsen
Direktør

Bestyrelsesformand for:
BI SICAV

Næstformand for:
BISA S.A.

Medlem af bestyrelsen for:
InvesteringsForeningsRådet

Direktør for:
BI Management A/S

Omkostninger

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

Af oversigten på de følgende sider ses de seneste fem års administrationsomkostninger i procent af de enkelte foreningers og afdelingers gennemsnitlige formue.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne er en samlet betegnelse for en lang række driftsomkostninger, der betales af de enkelte foreninger og afdelinger i forhold til deres formue.

Administrationsomkostninger er for eksempel løn og honorarer til bestyrelse, direktion, personale, revisor, honorering for investeringsrådgivning, betaling til depotbanken samt forholdsmæssig andel af husleje, kontorhold, it-udgifter og lignende. En væsentlig del af administrationsomkostningerne vedrører distribution og markedsføring. Hovedparten af denne udgift går til honorering af pengeinstitutternes rolle som distributør og rådgiver om investering i BankInvests foreninger og afdelinger. De enkelte foreninger og afdelinger har indgået aftaler om administration og rådgivning med forskellige selskaber i BankInvest Gruppen. Disse aftaler regulerer de ovennævnte ydelser og beregnes som en promillesats af de enkelte foreningers og afdelingers formue. Bestyrelse, depotselskabsydelse samt diverse foreningsomkostninger afregnes separat. Administrationen omfatter især bogføring og udarbejdelse af regnskaber, administration af regler og lovgivning i forhold til myndigheder, kontrol og varetagelse af investeringsbeslutninger med mere.

Særlige forhold

Som det fremgår af oversigten på de følgende sider, varierer omkostningsprocenterne mellem de forskellige afdelingstyper. Afdelingerne med danske obligationer har generelt store formuer, og investeringerne kan varetages med relativt begrænsede ressourcer. Det samme gælder rådgivningen. Det betyder, at omkostningerne til investeringsrådgivning og distribution kan holdes på et lavere niveau målt i procent af formuen for disse afdelinger i forhold til de mere ressourcekrævende og ofte specialiserede aktieafdelinger. For de mindre formuende afdelinger er det endvidere situationen, at enkelte faste omkostninger slår relativt kraftigere igennem på den beregnede omkostningsprocent.

Handelsomkostninger

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

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

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

BankInvest indberetter årligt de endelige omkostningsprocenter, handelsomkostninger med mere til investeringsforeningernes brancheorganisation, InvesteringsForeningsRådet, der udfærdiger en samlet statistik over omkostningerne ved at investere gennem danske investeringsforeninger. Statistikken kan ses via hjemmesiden www.ifr.dk

Bestyrelsen vil også fremover arbejde for større åbenhed og transparens i omkostningsstrukturen.

Omkostningsprocenter

	2009	2008	2007	2006	2005
Investeringsforeningen BankInvest I					
Afdeling Asien	1,94	1,72	1,64	1,63	1,29
Afdeling Danmark	1,67	1,45	2,14	1,93	2,28
Afdeling Højrentelande	1,27	1,26	1,24	1,25	1,14
Afdeling Korte Danske Obligationer Akkumulerende	0,49	0,38	-	-	-
Afdeling Korte Danske Obligationer	0,46	0,46	0,45	0,45	0,44
Afdeling Korte Danske Obligationer P&E	0,47	0,47	0,46	0,46	0,45
Afdeling Latinamerika	1,95	1,91	1,89	1,86	1,68
Afdeling New Emerging Markets Aktier	2,86	2,55	2,33	-	-
Afdeling Udenlandske Obligationer	1,02	1,01	1,01	1,01	1,00
Investeringsforeningen BankInvest II					
Afdeling Globalt Forbrug	1,80	1,76	1,68	1,71	1,38
Afdeling Højrentelande Akkumulerende	1,30	1,28	1,27	1,26	-
Afdeling Højrentelande, lokalvaluta	1,35	1,38	1,40	1,51	-
Afdeling Lange Danske Obligationer	0,61	0,61	0,60	0,60	0,60
Afdeling Lange Danske Obligationer P&E	0,63	0,62	0,62	0,62	0,62
Afdeling Virksomhedsobligationer - variabelt udbytte	1,13	1,15	1,11	1,09	0,57

Omkostningsprocenter

	2009	2008	2007	2006	2005
Investeringsforeningen BankInvest IV					
Afdeling Basis	1,67	1,67	1,62	1,63	1,56
Afdeling Pension Basis	1,67	1,64	1,62	1,64	1,58
Afdeling Global Equities (Ethical Screening)	1,67	1,89	1,62	1,61	1,53
Afdeling Europæiske Aktier	1,70	1,69	1,63	1,65	1,30
Afdeling Pension Europæiske Aktier	1,70	1,71	0,26	0,22	-
Afdeling Østeuropa	1,94	1,90	1,74	1,76	1,50
Investeringsforeningen BankInvest Virksomhedsobligationer					
Afdeling Virksomhedsobligationer	1,12	1,12	1,10	1,09	1,09
Afdeling Virksomhedsobligationer Akkumulerende	1,16	1,12	1,15	1,14	-
Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer					
Globale Indeksobligationer	0,93	0,73	0,67	0,66	0,65
Hedgeforeningen BI Stabil					
Hedgeforeningen BI Stabil	2,19	1,01	1,13	0,13	0,98
BI Private Equity f.m.b.a.					
BI Private Equity f.m.b.a.	2,27	2,22	0,73	-	-
Investeringsinstitutforeningen BankInvest Mix					
BankInvest Mix 70+	1,78	1,69	0,52	-	-

Ledespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2009 for Investeringsforeningen BankInvest II (6 afdelinger).

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 11. marts 2010.

Bestyrelse

Uffe Ellemann-Jensen, formand

Ingelise Bogason, næstformand

Bjarne Ammitzbøll

Villum Christensen

Ole Jørgensen

Direktion

BI Management A/S

Christina Larsen
Direktør

Den uafhængige revisors påtegning

Til medlemmerne i Investeringsforeningen Investeringsforeningen BankInvest II

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen BankInvest II (6 afdelinger) for regnskabsåret sluttende 31. december 2009, omfattende den samlede beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og fælles noter samt den enkelte afdelings resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Vi har i tilknytning til revisionen gennemlæst foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger og afgivet udtalelse herom.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge årsregnskaber for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge årsregnskaber, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har endvidere ansvaret for at udarbejde foreningens ledelsesberetning samt ledelsesberetninger for de enkelte afdelinger, der indeholder retvisende redegørelser i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskaberne for de enkelte afdelinger på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskaberne for de enkelte afdelinger ikke indeholder væsentlig fejlinformation. En revision

København, den 11. marts 2010.

KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsregnskaberne for de enkelte afdelinger. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne for de enkelte afdelinger, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for foreningens udarbejdelse og aflæggelse af årsregnskaber for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskaberne for de enkelte afdelinger.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion. Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af de enkelte afdelingers aktiviteter for regnskabsåret sluttende 31. december 2009 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. gennemlæst foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskaberne. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i foreningens ledelsesberetning og i ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger er i overensstemmelse med årsregnskaberne.

Torben Bender
Statsautoriseret revisor

Ole Karstensen
Statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen BankInvest I er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og bekendtgørelse om finansielle årsrapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2008.

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.

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.

Resultatopgørelse

Renter og udbytter

Renteindtægter består af årets indtjente renter af obligationer, indestående i pengeinstitutter samt nettoindtægter af repo-forretninger og aktieudlån med videre.

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

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab på valutakonti, obligationer, kapitalandele og afledte finansielle instrumenter med videre.

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

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

Handelsomkostninger

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

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, indregnes direkte i medlemmernes formue. Beløbet opgøres, som den andel af bruttohandelsomkostningerne, som forholdsmæssigt kan henføres til omsætning i forbindelse med emission og indløsning beregnet på grundlag af de omsætningstal, som indgår i beregning af omsætningshastigheden. Metoden er en ændring i forhold til tidligere, hvor handelsomkostningerne primært blev henført til emissioner og indløsninger og derefter til porteføljepleje, såfremt emissionstillæg og indløsningsfradrag ikke dækkede handelsomkostningerne.

Ændringen har alene betydning for præsentationen af resultatopgørelsen. Effekten på afdelingernes handelsomkostninger og resultat for 2008 fremgår af siden "handelsomkostninger" under fællesnoterne. Sammenligningstallene for 2008 er tilpasset den nye opgørelsesmetode.

Administrationsomkostninger

Afdelings direkte omkostninger består af de omkostninger som direkte kan henføres til den enkelte afdeling. Andel af fælles omkostninger består af afdelingernes andel af de af BI Management A/S afholdte omkostninger. Fordelingen foretages i overensstemmelse med managementaftale med BI Management A/S beregnet som en procentdel af den enkelte afdelings månedligt opgjorte formue.

Skat

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

Udlodning

De udloddende afdelinger foretager hvert år en udlodning i overensstemmelse med foreningens vedtægter, der blandt andet opfylder de i ligningslovens §16 C anførte krav til minimumsudlodning.

Afdelingerne skal derfor ikke betale skat, men skattepligten påhviler modtageren af udlodningen.

Minimumsudlodningen opgøres på grundlag af de i regnskabsåret:

- Indtjente renter og udbytter samt nettoindtægter i forbindelse med værdipapirudlån
- Realiserede nettokursgevinster på obligationer og valutakonti
- Realiserede nettokursgevinster på aktier ejet i mindre end tre år
- Erhvervede skattepligtige nettogevinster ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter
- Afholdte administrationsomkostninger

Udlodningsprocenten beregnes som den opgjorte udlodning (rådighedsbeløb) i procent af afdelingens cirkulerende andele på balancedagen. Den beregnede udlodningsprocent nedrundes efter gældende regler til nærmeste kvarte procent eller til nul, hvis den beregnede udlodningsprocent er mindre end en. Et overskydende positivt beløb til rådighed for udlodning overføres til udlodning næste år.

Udlodningsregulering fra årets emissioner og indløsninger indgår i de respektive udloddende afdelingers resultat til udlodning og beregnes således, at udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emission/indløsning.

Udlodningsreguleringen vedrørende årets emissioner tillægges rådighedsbeløbet, mens reguleringen vedrørende årets indløsninger fratrækkes rådighedsbeløbet.

Forslag til udlodning for regnskabsåret indregnes som en særskilt post under medlemmernes formue. Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og det skattemæssigt opgjorte udlodningsbeløb tillægges/fradrages den pågældende afdelings formue.

Balancen

Likvide midler

Likvide midler i fremmed valuta måles til officielt noterede valutakurser på balancedagen.

Kapitalandele og obligationer

Kapitalandele og obligationer måles til dagsværdi. På noterede værdipapirer fastsættes dagsværdien som lukkekursen på balancedagen eller en anden officiel kurs, der må antages at svare her til. Hvis denne kurs ikke afspejler dagsværdien fastlægges værdien på grundlag af værdiansættelsesteknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris som ville fremkomme mellem uafhængige parter på måletidspunktet.

Udtrukne obligationer optages til udtrækningsværdien. Unoterede værdipapirer måles til dagsværdi fastsat efter almindelige anerkendte metoder. Obligationer, som indgår i repo-forretninger, eller som er solgt på termin, optages under obligationer og der indregnes en finansiell forpligtelse svarende til den betaling der er modtaget i forbindelse med forretningen. Udlånte aktier optages under aktier.

Værdipapirer i fremmed valuta måles til officielt noterede valutakurser på balancedagen.

Afledte finansielle instrumenter

Noterede afledte finansielle instrumenter måles til officielle børs- og valutakurser (dagsværdi) på balancedagen.

Afledte finansielle instrumenter, som ikke er genstand for offentlig notering, måles til dagsværdi opgjort på grundlag af de underliggende instrumenters officielle noterede kurser/dagsværdier.

Afledte finansielle instrumenter med en positiv dagsværdi optages som en særskilt regnskabspost under aktiver, og

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

Andre aktiver

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

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

Anden gæld

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

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til rapporteringsvaluta efter transaktionsdagens officielt noterede valutakurser.

Balancen omregnes til statusdagens valutakurs.

Sammenlægning (fusion)

Ved sammenlægning (fusion) af afdelinger indregnes og måles de overtagne aktiver og forpligtelser i den erhvervende afdeling til dagsværdi på ombytningsdagen. Fusionsvederlaget, som den fortsættende afdeling modtager på ombytningsdagen og vises i en særskilt linje under medlemmernes formue i den fortsættende afdeling.

Ved skattefri sammenlægning (fusion) af udloddende afdelinger tilpasses det udlodningspligtige resultat i den fortsættende afdeling.

Hoved- og nøgletal

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

Indre værdi

Medlemmernes formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

Udlodning i procent

Udlodning til medlemmerne i procent af cirkulerende andele på balancedagen.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af afdelingens gennemsnitlige månedlige opgjorte formuer.

Årets afkast i procent

beregnes som:

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

Hvor geninvesteret udlodning opgøres således: Udlodning x indre værdi ultimo året / indre værdi efter udlodning.

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.

ÅOP (Årlige omkostninger i procent)

ÅOP beregnes som summen af administrationsomkostningerne og handelsomkostninger ved løbende drift i procent af den gennemsnitlige formue tillagt en syvendedel af summen af det maksimale emissionstillæg og maksimale indløsningsfradrag ultimo året opgjort i procent.

Sharpe Ratio

Sharpe Ratio måler afkastet af en investering i forhold til risikoen. Risikoen måles på baggrund af den historiske volatilitet (standardafvigelsen). Sharpe Ratio måler således et risikojusteret merafkast.

Jo højere Sharpe Ratio, jo bedre har investeringen været, såfremt porteføljens merafkast er positivt. Sharpe Ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofrie rente (merafkast) divideret med

standardafvigelsen på merafkastet. Sharpe Ratio beregnes så vidt muligt på basis af fem års observationer, dog som minimum på basis af 36 måneders observationer.

Benchmark

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

Kreditværdighed

Kredit rating er opgjort efter standardmetoden fra bilag 5 i kapitaldækningsbekendtgørelsen. Såfremt at en eksponering er vurderet af kun et kreditvurderingsinstitut anvendes denne. Hvis der foreligger to kreditvurderinger anvendes den med lavest rating. Hvis der foreligger tre kreditvurderinger anvendes de to højeste ens vurderinger, er disse højeste vurderinger forskellige anvendes den midterste af alle tre kreditvurderinger.

Varighed

Matematisk udtryk, der måler, hvor kursfølsom en obligation er over for ændringer i renten. Jo højere varighed en obligation har, jo mere følsom er den over for ændringer i renten. Kaldes også rentefølsomhed. En obligationsportefølje med en varighed på fem år har således en større kursrisiko end en portefølje med en varighed på to år.

Ledelsesberetning

Investeringsprofil

Globalt Forbrug investerer i nøje udvalgte cykliske og stabile forbrugsaktier primært i europæiske og amerikanske aktier. Porteføljen fordeles aktivt mellem investeringer i selskaber inden for cykliske og stabile forbrugsgoder. Fordelingen i porteføljen justeres efter de aktuelle konjunkturer. Der udloddes udbytte en gang om året.

Afdelingen er placeret i den orange gruppe, betegnelsen for "høj risiko", på BankInvests risikoskala.

Benchmark

50 % MSCI Consumer Discretionary og 50 % MSCI Consumer Staples. Indekset revægttes ultimo hvert år. Før 31/12/2006 havde afdelingen intet benchmark.

Afdelingens afkast

Forventningen fra årets start var, at recessionen fortsatte ind i 2009, hvilket også var tilfældet, men vendingen i aktiemarkedet kom tidligere, end vi havde forventet. Vores forventning om, at emerging markets fortsat ville vise positiv vækst i 2009 var generelt rigtig, og det nød afdelingen godt af. Afdelingen opnåede i 2009 et afkast på 54,42 procent, hvilket var markant over forventningerne ved årets begyndelse. Sammenligningsindekset viste i samme periode et afkast på 26,54 procent, hvilket er en merperformance på 27,88 procent. Aktieåret var i særdeleshed godt for investorer i emerging markets, der har nydt godt af fornyet risikoappetit blandt investorerne, samtidig med at den finansielle krise ikke direkte var relateret til emerging markets-landene. Det var også afdelingens emerging market-aktier, der klarede sig bedst. Porteføljen har gennem året haft en overvægt af stabile forbrugsaktier, hvilket var et resultat af, at efter det meget dårlige aktieår i 2008 var der mange interessante investeringsmuligheder i denne sektor. Som sådan har de cykliske aktier som helhed klaret sig bedre end de stabile forbrugsaktier, og derfor havde det været bedre for afdelingen, hvis vi havde overvægtet de cykliske forbrugsaktier, men i den sammenhæng er det også vigtigt at nævne, at der som udgangspunkt er en højere risiko forbundet med cykliske aktier, hvilket har været en af de væsentligste årsager til, at vi har beholdt en overvægt af stabile forbrugsaktier. Desuden har en stor del af opsvinget på aktiemarkedet været drevet af selskaber, der har overgået forventningerne ved at reducere omkostningerne, hvilket på kort sigt er positivt for selskaberne regnskabsmæssige resultater, men ikke noget som skaber vækst på længere sigt. Derfor har der ikke været de nødvendige kvaliteter i regnskaberne, der eventuel kunne understøtte et længerevarende opsving i det globale forbrug, til at gøre os konfontable med at øge vores vægt af cykliske aktier, der alt andet lige er afhængig af et stigende privatforbrug og ikke blot omkostningsreduktioner. Det var særligt asiatiske aktier, der bidrog positivt til afdelingens

performance, og her bør særligt nævnes Sa Sa International, en Hong Kong-baseret kosmetikkæde, som var afdelingens markant bedste aktie. Sa Sa har gennem året leveret en række positive resultater og sammenholdt med, at aktien var meget lavt prisen fastsat, gjorde det den til en oplagt kandidat at have en stor vægt i gennem året. Det viste sig at være den helt rigtige beslutning. Af aktier som trak i den forkerte retning var det amerikanske kasinoselskab Penn National Gaming, som leverede et svagt negativt afkast. Årsagen var, at selskabet har skuffet med hensyn til deres forventning til indtjeningen i den nærmeste fremtid.

Afdelingens formueudvikling

Afdelingens formue udgjorde 965.100 tusinde kroner ultimo 2009 mod 133.627 tusinde kroner ultimo 2008.

I regnskabsåret er der foretaget nettoemissioner for i alt 627.349 tusinde kroner. Nettovæksten i afdelingens formue var på 831.473 tusinde kroner.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Forventninger til fremtiden

Det aktuelle konjunkturforløb adskiller sig i nogen grad fra det normale, og der mangler klare indikationer på, at der er tilstrækkelig efterspørgsel i den globale økonomi til at bane vejen for et selvstående økonomisk opsving, og derfor er det fortsat usikkert, om vi får endnu en stærkt aktieår.

Resultatopgørelse			Balance pr. 31. december		
	2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)		2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)
Renter og udbytter			Aktiver		
1 Renteindtægter	69	204	Likvide midler		
2 Udbytter	23.506	21.182	Indestående i depotselskab	10.259	3.009
I alt renter og udbytter	23.575	21.386	Indestående i andre pengeinst.	18	40
Kursgevinster og -tab			6 I alt likvide midler	10.277	3.049
Kapitalandele	213.429	-71.195	Kapitalandele		
Valutakonti	605	-1.085	Not. aktier, danske selskaber	60.934	11.999
Øvrige aktiver/passiver	14	-56	Not. aktier, udenlandske	883.231	118.411
3 Handelsomkostninger	3.488	470	6 I alt kapitalandele	944.165	130.410
I alt kursgevinster og -tab	210.560	-72.806	Andre aktiver		
I alt indtægter			Tilgodehav. renter, udbytte m.m.	600	197
	234.135	-51.420	Andre tilgodehavender	6	1
4 Administrationsomkostninger	8.670	2.779	Mellemværende vedr. handelsafvik.	10.424	0
Resultat før skat	225.465	-54.199	I alt andre aktiver	11.030	198
5 Skat	920	246	Aktiver i alt		
Årets nettoresultat	224.545	-54.445		965.472	133.657
			Passiver		
			7 Medlemmernes formue	965.100	133.627
			Anden gæld		
			Skyldige omkostninger	372	30
			I alt anden gæld	372	30
			Passiver i alt		
				965.472	133.657
			8 Til rådighed for udlodning		
			9 Femårsoversigt		
			10 Fusioner		

Noter

				2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)	
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter				69	204	
I alt renteindtægter				69	204	
2 Udbytter						
Noterede aktier fra danske selskaber				242	432	
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				23.264	20.750	
I alt udbytter				23.506	21.182	
3 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger				5.663	956	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-2.175	-486	
I alt handelsomkostninger				3.488	470	
4 Administrationsomkostninger				2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)	
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	9	9	0	1	1
Løn til direktion	0	11	11	0	2	2
Løn til personale	0	203	203	0	45	45
Revisionshonorar	0	12	12	0	3	3
Andre honorarer til revisorer	0	2	2	0	1	1
Husleje	0	29	29	0	7	7
Kontorhold m.v.	0	2	2	0	1	1
IT-omkostninger	0	196	196	0	54	54
Markedsføringsomkostninger	0	5.072	5.072	0	1.713	1.713
Gebyrer til depotselskab	1.385	0	1.385	306	0	306
Andre omk. i forb. med formueplejen	0	1.673	1.673	0	566	566
Øvrige omkostninger	0	76	76	0	80	80
I alt administrationsomkostninger	1.385	7.285	8.670	306	2.473	2.779
5 Skat				2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)	
Ikke refunderbar skat				920	246	
I alt skat				920	246	

6	Finansielle Instrumenter	2009	2008
	Børsnoterede finansielle instrumenter	98,92%	97,72%
	Øvrige finansielle instrumenter	1,08%	2,29%

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

Formue fordelt på regioner	2009	2008
Nordamerika	44%	13%
Europa	23%	65%
Pacific	9%	12%
Andre	24%	10%

Formue fordelt på sektorer	2009	2008
Faste forbrugsgoder	66%	57%
Cykliske forbrugsgoder	32%	37%
Telekommunikation	0%	4%
Andre	2%	2%

7	Medlemmernes formue	2009		2008	
		(t.kr.)		(t.kr.)	
		Cirk. Beviser	Formueværdi	Cirk. Beviser	Formueværdi
	Formue primo	144.026	133.627	145.275	221.247
	Korrektion ved fusion eller spaltning	322.251	316.206	0	0
	Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		18.003		31.597
	Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		-2.418		2.987
	Emissioner i året	341.839	351.691	49.539	54.454
	Indløsninger i året	40.994	41.499	50.788	59.290
	Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		951		271
	Udlodningsregulering		-29.208		-1.061
	Overført udlodning fra sidste år		-340		-39
	Overført udlodning til næste år		1.690		340
	Foreslået udlodning		42.192		18.003
	Overført fra resultatopgørelsen		210.211		-71.688
	Formue ultimo	767.122	965.100	144.026	133.627

8	Til rådighed for udlodning	2009	2008
		(t.kr.)	(t.kr.)
	Renter og udbytter	23.574	21.386
	Ikke refunderbar skat	920	246
	Kursgevinster til udlodning	350	-1.118
	Administrationsomkostninger	8.670	2.779
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning	29.208	1.061
	Udlodning overført fra sidste år (+/-)	340	39
	Til rådighed for udlodning, brutto	43.882	18.343
	I alt rådighed for udlodning	43.882	18.343
	Heraf foreslået udlodning	42.192	18.003
	Heraf foreslået overført til udlodning næste år	1.690	340

9 Femårsoversigt

	2009	2008	2007	2006	2005
Årets nettoresultat	224.545	-54.445	-2.935	23.126	32.369
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	965.100	133.627	221.247	228.253	132.909
Cirkulerende andele (stk.)	7.671.220	1.440.260	1.452.750	1.371.100	911.700
Indre værdi	125,81	92,78	152,30	166,47	145,78
Udlodning (%)	5,50	12,50	21,75	13,75	1,00
Omkostningsprocent	1,80	1,76	1,68	1,71	1,38
Årets afkast (%)	54,42	-27,33	-0,40	14,62	31,10
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	1.242.174	147.946	244.585	134.431	65.117
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	636.200	162.935	237.745	64.542	75.341
Værdipapiriomsætning, brutto (t.kr.)	1.878.374	310.881	482.330	198.973	140.458
Værdipapiriomsætning, netto (t.kr.)	1.157.015	152.700	341.382	114.472	122.424
Omsætningshastighed	1,20	0,48	0,68	0,34	0,50
ÅOP	2,95	2,36	2,47	-	-
Sharpe Ratio	0,51	-	-	-	-
Benchmark:					
Benchmark afkast (%)	26,54	-29,11	-2,97	-	-
Benchmark Sharpe Ratio	-0,07	-	-	-	-

10 Fusioner

	Pension Fritid & Underholdning
Renter og udbytter (t.kr.)	4.027
Kursgevinster- og tab (t.kr.)	38.608
Administrationsomkostninger (t.kr.)	2.222
Skat (t.kr.)	373
Udbetalt udbytte i perioden (t.kr.)	0
Emissioner i perioden (t.kr.)	151.753
Indløsninger i perioden (t.kr.)	36.821
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag (t.kr.)	1.654
Periodens resultat (t.kr.)	40.040
Likvide midler (t.kr.)	501
Obligationer (t.kr.)	0
Kapitalandele (t.kr.)	315.051
Afledte Finansielle instrumenter (Aktiver) (t.kr.)	0
Afledte Finansielle instrumenter (Passiver) (t.kr.)	0
Anden gæld (t.kr.)	67
Medlemmernes formue primo (t.kr.)	159.553
Medlemmernes formue på sammenlægningstidspunktet (t.kr.)	316.206

På ombytningsdagen har afdelingen fået tilført aktiver og forpligtelser til dagsværdier. For medlemmerne i den fortsættende afdeling har fusionen således haft samme virkning som ved tilgang af midler ved en traditionel emission af andele.

Som beskrevet under "Årets udvikling" i afsnittet fusioner, hvor til der henvises, er baggrunden for fusionen rentabilitet og ønsket om bedre at kunne udnytte stordriftsfordele. Det større formuegrundlag har forbedret afdelingens muligheder for at udnytte placeringsmulighederne, herunder i form af øget risikospredning inden for investeringsstrategien.

Ledelsesberetning

Investeringsprofil

Højrentelande Akkumulerende investerer i udenlandske stats- og virksomhedsobligationer på markeder i udvikling (emerging markets). Investeringerne må alene placeres i obligationer med en kreditværdighed på CC+ eller derover. Afkastet er primært påvirket af udviklingen i det internationale renteniveau og det politiske klima i de forskellige emerging markets-lande. Som hovedregel er dollarrisikoen afdækket, men afdelingen kan investere i lokale valutaer. Valutarisikoen udgør højst ti procent af formuen. Afdelingen er akkumulerende.

Afdelingen er placeret i den gule gruppe, betegnelsen for "moderat risiko", på BankInvests risikoskala.

Benchmark

50 % JP Morgen CEMBI Broad Diversified og 50 % JP Morgan EMBI Global Diversified. Før den 30/06/2009 50 % Merrill Lynch Global EM Sovereign Plus og 50 % Merrill Lynch EM Corporate Plus. For begge perioder revægtet indeks ultimo hvert år og er hedged til DKK.

Afdelingens afkast

Højrentelande akkumulerende opnåede et afkast på 0,00 procent mod et benchmarkafkast på 0,00 procent. Porteføljens afkast lå således på niveau med benchmark.

Emerging markets-obligationer revancerede sig stærkt i 2009. Det var især virksomhedsobligationer, der havde haft det svært i 2008, som i første halvår af 2009 igen begyndte at blive prisfastsat ud fra mere virksomhedsspecifikke forhold end ud fra generel risikoaversion. Rentespændet imellem amerikanske statsobligationer og emerging markets-virksomhedsobligationer faldt således fra 9 procent ved årets start til 3,9 procent ved udgangen af 2009, mens det tilsvarende rentespænd for emerging markets-statsobligationer faldt fra 7,2 procent til 2,9 procent. Højrentelande har over året ligget med en overvægt i virksomhedsobligationer relativt til benchmark, og vi har samtidig løbende forbedret kreditkvaliteten og likviditeten i porteføljen betragteligt. Ligeledes har vi nedjusteret porteføljens positioner i Latinamerika primært på bekostning af en forøgelse af positionerne i Mellemøsten, som efter krisen i 2008 var meget attraktive prisfastsat i forhold til deres rating.

I forhold til vores forventninger ultimo 2008, blev det realiserede afkast for 2009 markant højere end ventet. Ultimo 2008 forventede vi et afkast omkring 10 procent, men med betydelig

usikkerhed i såvel negativ som positiv retning. Udsvinget blev i positiv retning, da afkastet i 2009 blev knap fire gange større end ventet. Baggrunden for det høje afkast for såvel benchmark som portefølje var, at risikoaversionen i markedet faldt langt kraftigere, end vi havde forventet, ligesom likviditeten kom tilbage i markedet hurtigere, end vi havde ventet. De betydelige hjælpepakker, som USA og EU vedtog, kombineret med betydelige penge- og finanspolitiske lempelser og støttepakker i mange emerging markets-lande bidrog til denne positive udvikling i kreditspænd.

Afdelingens formueudvikling

Afdelingens formue udgjorde 1.000.728 tusinde kroner ultimo 2009 mod 692.525 tusinde kroner ultimo 2008.

I regnskabsåret er der foretaget nettoemissioner for i alt 31.685 tusinde kroner. Nettovæksten i afdelingens formue var på 308.203 tusinde kroner.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Forventninger til fremtiden

Den økonomiske krise har ikke ramt emerging markets-økonomierne så kraftigt som tidligere. Da der fortsat er god likviditet i markedet, ser vi fortsat emerging markets som en attraktiv investeringsmulighed i det kommende år. Efter vores opfattelse er der sket en betydelig ændring blandt emerging markets-økonomierne, både hvad angår de fundamentale økonomiske og politiske forhold. Der er dog en betydelig strukturel forskel blandt de enkelte økonomier. Derfor forudsætter et attraktivt afkast i 2010 på en aktiv allokering mellem landene på baggrund af fundamentale og strukturelle forhold. Da kreditspændene ikke kan indsnævres så meget i 2010, som det var tilfældet i 2009, vil afkastet blive mere afdæmpet i det nye år. Med en effektiv rente i afdelingen på omkring syv procent forventer vi derfor et afkast for 2010 mellem syv og ti procent, men ligesom i 2009 er der betydelig usikkerhed på forventningerne, da afkastet i høj grad også vil afhænge af udviklingen i den globale økonomi.

Resultatopgørelse			Balance pr. 31. december		
	2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)		2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)
Renter			Aktiver		
1 Renteindtægter	67.370	78.140	Likvide midler		
2 Renteudgifter	0	84	Indestående i depotselskab	55.318	102.028
I alt renter	67.370	78.056	Indestående i andre pengeinst.	28	30.017
Kursgevinster og -tab			5 I alt likvide midler	55.346	132.045
Obligationer	166.370	-273.351	Obligationer, noterede		
Afledte finansielle instrumenter	55.261	-63.018	Fra udenlandske udstedere	942.798	565.519
Valutakonti	-35	12.263	Konvertible, fra udenlandske	9.137	1.286
Øvrige aktiver/passiver	-40	40	5 I alt obligationer	951.935	566.805
3 Handelsomkostninger	805	631	Afledte finansielle instrumenter		
I alt kursgevinster og -tab	220.751	-324.697	Unoterede afledte finansielle	5.630	49.972
I alt indtægter	288.121	-246.641	5,6 I alt afledte finansielle	5.630	49.972
4 Administrationsomkostninger	11.608	11.357	Andre aktiver		
Resultat før skat	276.513	-257.998	Tilgodehav. renter, udbytte m.m.	18.954	18.496
Årets nettoresultat	276.513	-257.998	Andre tilgodehavender	11	0
			Mellemværende vedr. handelsafvik.	0	2.509
			I alt andre aktiver	18.965	21.005
			Aktiver i alt	1.031.876	769.827
			Passiver		
			7 Medlemmernes formue	1.000.728	692.525
			Afledte finansielle instrumenter		
			Unoterede afledte finansielle	30.920	71.236
			5,6 I alt afledte finansielle	30.920	71.236
			Anden gæld		
			Skyldige omkostninger	228	133
			Mellemværende vedr. handelsafvik.	0	5.933
			I alt anden gæld	228	6.066
			Passiver i alt	1.031.876	769.827
			8 Femårsoversigt		

Noter

				2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)	
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter				1.175	5.848	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere				64.522	70.734	
Unoterede obligationer				849	592	
Øvrige indtægter				824	966	
I alt renteindtægter				67.370	78.140	
2 Renteudgifter						
Renteudgifter, optagne lån				0	84	
I alt renteudgifter				0	84	
3 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger				1.280	811	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-475	-180	
I alt handelsomkostninger				805	631	
4 Administrationsomkostninger			2009 (t.kr.)		2008 (t.kr.)	
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	14	14	0	8	8
Løn til direktion	0	20	20	0	12	12
Løn til personale	0	378	378	0	249	249
Revisionshonorar	0	26	26	-5	20	15
Andre honorarer til revisorer	0	4	4	0	5	5
Husleje	0	54	54	0	37	37
Kontorhold m.v.	0	3	3	0	4	4
IT-omkostninger	0	367	367	0	300	300
Markedsføringsomkostninger	0	7.141	7.141	0	7.169	7.169
Gebyrer til depotselskab	1.209	0	1.209	948	0	948
Andre omk. i forb. med formueplejen	0	2.342	2.342	0	2.363	2.363
Øvrige omkostninger	0	50	50	0	247	247
I alt administrationsomkostninger	1.209	10.399	11.608	943	10.414	11.357

5	Finansielle Instrumenter	2009	2008
	Børsnoterede finansielle instrumenter	96,94%	83,65%
	Øvrige finansielle instrumenter	3,06%	16,35%

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

Kreditværdighed	2009	2008
Investment grade AAA-AA	4%	1%
Investment grade A-BBB	55%	22%
Non Investment grade BB-CCC	30%	55%
Ingen rating	6%	3%
Andre inklusiv kontanter	5%	19%

Formue fordelt på lande	2009	2008
Rusland	11%	16%
Forenede Arabiske Emirater	9%	0%
Sydkorea	9%	0%
Brasilien	8%	14%
Mexico	7%	10%
Andre	56%	60%

6	Afledte finansielle instrumenter	2009		2008	
		(t.kr.)		(t.kr.)	
	Aktiv	Noteret	Unoteret	Noteret	Unoteret
	Valutaterminsforretninger	0	5.630	0	49.972
	I alt afledte finansielle instrumenter, aktiv	0	5.630	0	49.972
	Passiv				
	Valutaterminsforretninger	0	30.920	0	71.236
	I alt afledte finansielle instrumenter, passiv	0	30.920	0	71.236

7	Medlemmernes formue	2009		2008	
		(t.kr.)		(t.kr.)	
		Cirk. Beviser	Formueværdi	Cirk. Beviser	Formueværdi
	Formue primo	865.941	692.530	885.952	967.495
	Emissioner i året	162.400	141.011	39.589	38.325
	Indløsninger i året	112.800	111.498	59.600	55.832
	Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		2.172		535
	Overført fra resultatopgørelsen		276.513		-257.998
	Formue ultimo	915.541	1.000.728	865.941	692.525

8 Femårsoversigt

	2009	2008	2007	2006
Årets nettoresultat	276.513	-257.998	972	27.357
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	1.000.728	692.525	967.495	474.378
Cirkulerende andele (stk.)	9.155.410	8.659.410	8.859.520	4.399.520
Indre værdi	109,30	79,97	109,20	107,82
Omkostningsprocent	1,30	1,28	1,27	1,26
Årets afkast (%)	0,00	-26,77	1,30	7,76
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	697.456	287.791	675.191	105.319
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	490.032	279.098	179.337	13.710
Værdipapiriomsætning, brutto (t.kr.)	1.187.488	566.889	854.528	119.029
Værdipapiriomsætning, netto (t.kr.)	746.836	441.147	357.935	27.095
Omsætningshastighed	0,42	0,25	0,22	0,04
ÅOP	1,84	1,70	1,54	-
Sharpe Ratio	0,00	-	-	-
Benchmark:				
Benchmark afkast (%)	0,00	-19,20	2,50	6,06

Regnskabsåret 2006 omfatter 11½ måned.

Ledelsesberetning

Investeringsprofil og risiko

Højrentelande, lokalvaluta investerer i udenlandske stats- og virksomhedsobligationer på markeder i udvikling (emerging markets) med henblik på at opnå et merafkast i forhold til investering i danske obligationer.

Investeringerne foretages i obligationer, der er udstedt i lokale valutaer. Afdelingen afdækker som udgangspunkt US-dollar-risikoen for de lokalvalutaer, der er linket til US-dollar.

Afkastet er primært påvirket af udviklingen i det internationale renteniveau og det politiske klima i de forskellige emerging markets-lande samt valutakursudviklingen. Afdelingen udlodder udbytte en gang årligt.

Afdelingen er placeret i den gule gruppe, betegnelsen for "moderat risiko", på BankInvests risikoskala. Afdelingen henvender sig til investorer, der som minimum har en investeringshorisont på tre år.

Benchmark

JP Morgan GBI EM Broad Diversified Traded. Før den 31/05/07 JP Morgan GBI EM Plus.

Afdelingens afkast

Afdelingen gav i 2009 et afkast på 18,40 procent. Til sammenligning gav benchmark et afkast på 12,33 procent. Porteføljens afkast lå således væsentligt over benchmarkafkastet. Emerging markets-valutaer blev generelt styrket over for specielt dollaren, ligesom obligationer i lokalvaluta revancerede sig stærkt i 2009 efter et stærkt negativt afkast i 2008.

I forhold til vores forventninger ultimo året har afkastet været markant højere. Ultimo 2008 forventede vi et afkast på omkring otte procent, men med betydelig usikkerhed i såvel negativ som positiv retning. Usikkerheden var således i positiv retning med et afkast, der blev mere end dobbelt så stort. Baggrunden for dette var, at risikoaversionen i markedet faldt langt kraftigere, end vi havde forventet, ligesom likviditeten kom tilbage i markedet hurtigere, end vi havde ventet. De betydelige hjælpepakker, som USA og EU vedtog, kombineret med betydelige penge- og finanspolitiske lempelser og støttepakker i mange emerging markets-lande bidrog til denne udvikling.

Afdelingens formueudvikling

Afdelingens formue udgjorde 1.544.354 tusinde kroner ultimo 2009 mod 1.770.400 tusinde kroner ultimo 2008.

I regnskabsåret er der foretaget nettoemissioner for i alt -483.323 tusinde kroner. Nettovæksten i afdelingens formue var på -226.046 tusinde kroner.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Forventninger til fremtiden

Investorerne har generelt en opfattelse af, at emerging markets-valutaerne er undervurderede. Vi deler den opfattelse. Vi forventer, at mange emerging markets-lande fremover vil stå i et dilemma mellem at have en svag valuta og en lav rente. Når inflationen på et tidspunkt igen begynder at stige, vil mange lande, når de skal stramme pengepolitikken, have valget mellem at hæve renterne eller lade valutaen styrkes. Vi forventer, at en del lande vil foretrække at lade stramningen ske via valutakursen i stedet for de korte renter, hvorfor vi forventer en styrkelse af valutaen i lande med fundamentalt sunde offentlige og eksterne balancer. Mens vi således ser værdi i valutaerne, tror vi ikke, der er så meget værdi i de lange renter i landene, da vi forventer, at inflationsforventningerne på sigt vil stige.

Porteføljen har en effektiv rente omkring syv procent. Med en moderat appreciering af valuatene og mindre rentestigninger forventer vi et afkast omkring syv til ti procent i 2010. Men ligesom i 2009 er der betydelig usikkerhed omkring forventningerne, da afkastet i høj grad også vil afhænge af udviklingen i den globale økonomi.

Resultatopgørelse			Balance pr. 31. december		
	2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)		2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)
Renter			Aktiver		
1 Renteindtægter	95.821	144.643	Likvide midler		
2 Renteudgifter	0	86	Indestående i depotselskab	218.108	128.565
I alt renter	95.821	144.557	Indestående i andre pengeinst.	24	9
Kursgevinster og -tab			6 I alt likvide midler	218.132	128.574
Obligationer	169.318	-377.974	Obligationer, noterede		
Afledte finansielle instrumenter	14.823	-21.366	Fra udenlandske udstedere	1.302.402	1.524.100
Valutakonti	-1.027	-65.957	Konvertible, fra udenlandske	0	101.217
Øvrige aktiver/passiver	455	-1.392	6 I alt obligationer	1.302.402	1.625.317
3 Handelsomkostninger	659	7	Afledte finansielle instrumenter		
I alt kursgevinster og -tab	182.910	-466.696	Unoterede afledte finansielle	7.118	79.975
I alt indtægter	278.731	-322.139	6,7 I alt afledte finansielle	7.118	79.975
Administrationsomkostninger			Andre aktiver		
4 Administrationsomkostninger	21.454	30.613	Tilgodehav. renter, udbytte m.m.	35.446	44.659
Resultat før skat	257.277	-352.752	Andre tilgodehavender	0	158
5 Skat	0	61	Mellemværende vedr. handelsafvik.	5.907	4.543
Årets nettoresultat	257.277	-352.813	I alt andre aktiver	41.353	49.360
			Aktiver i alt		
				1.569.005	1.883.226
			Passiver		
			8 Medlemmernes formue	1.544.354	1.770.400
			Afledte finansielle instrumenter		
			Unoterede afledte finansielle	22.589	109.911
			6,7 I alt afledte finansielle	22.589	109.911
			Anden gæld		
			Skyldige omkostninger	202	925
			Mellemværende vedr. handelsafvik.	1.860	1.990
			I alt anden gæld	2.062	2.915
			Passiver i alt		
				1.569.005	1.883.226
			9 Til rådighed for udlodning		
			10 Femårsoversigt		

Noter

				2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)	
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter				4.275	13.620	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere				91.160	125.019	
Unoterede obligationer				287	5.956	
Øvrige indtægter				99	48	
I alt renteindtægter				95.821	144.643	
2 Renteudgifter						
Renteudgifter, optagne lån				0	86	
I alt renteudgifter				0	86	
3 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger				952	958	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-293	-951	
I alt handelsomkostninger				659	7	
4 Administrationsomkostninger				2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)	
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	32	32	0	21	21
Løn til direktion	0	35	35	0	31	31
Løn til personale	0	670	670	0	620	620
Revisionshonorar	0	-24	-24	0	38	38
Andre honorarer til revisorer	0	7	7	0	13	13
Husleje	0	96	96	0	92	92
Kontorhold m.v.	0	6	6	0	11	11
IT-omkostninger	0	650	650	0	746	746
Markedsføringsomkostninger	0	13.838	13.838	0	19.445	19.445
Gebyrer til depotselskab	1.510	0	1.510	2.607	0	2.607
Andre omk. i forb. med formueplejen	0	4.543	4.543	0	6.413	6.413
Øvrige omkostninger	0	91	91	0	576	576
I alt administrationsomkostninger	1.510	19.944	21.454	2.607	28.006	30.613
5 Skat				2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)	
Ikke refunderbar skat				0	61	
I alt skat				0	61	

6	Finansielle Instrumenter	2009	2008
	Børsnoterede finansielle instrumenter	86,54%	94,28%
	Øvrige finansielle instrumenter	13,47%	5,72%

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

Kreditværdighed	2009	2008
Investment grade AAA-AA	5%	8%
Investment grade A-BBB	48%	33%
Non Investment grade BB-CCC	14%	9%
Ingen rating	5%	7%
Andre inklusiv kontanter	28%	43%

Formue fordelt på lande	2009	2008
Mexico	11%	10%
Polen	10%	10%
Brasilien	9%	8%
Sydafrika	8%	3%
Tyrkiet	8%	6%
Andre	54%	63%

7	Afledte finansielle instrumenter	2009		2008	
		(t.kr.)		(t.kr.)	
	Aktiv	Noteret	Unoteret	Noteret	Unoteret
	Valutaterminsforretninger	0	6.583	0	69.372
	Credit Default Swaps m.fl.	0	535	0	10.603
	I alt afledte finansielle instrumenter, aktiv	0	7.118	0	79.975
	Passiv				
	Valutaterminsforretninger	0	16.681	0	54.797
	Credit Default Swaps m.fl.	0	5.908	0	55.114
	I alt afledte finansielle instrumenter, passiv	0	22.589	0	109.911

8	Medlemmernes formue	2009		2008	
		(t.kr.)		(t.kr.)	
		Cirk. Beviser	Formueværdi	Cirk. Beviser	Formueværdi
	Formue primo	2.217.917	1.770.400	2.212.801	2.280.566
	Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		0		193.620
	Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		0		10.275
	Emissioner i året	5.720	4.667	511.844	489.105
	Indløsninger i året	591.157	493.126	506.728	468.489
	Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		5.136		5.376
	Udlodningsregulering		-28.360		-8.327
	Overført udlodning fra sidste år		0		-4.269
	Overført udlodning til næste år		-50.064		0
	Overført fra resultatopgørelsen		335.701		-340.217
	Formue ultimo	1.632.480	1.544.354	2.217.917	1.770.400

9 Til rådighed for udlodning	2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)
Renter og udbytter	95.821	144.557
Ikke refunderbar skat	0	61
Kursgevinster til udlodning	-171.713	-155.311
Administrationsomkostninger	21.455	30.613
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	28.360	8.327
Udlodning overført fra sidste år (+/-)	0	4.269
Til rådighed for udlodning, brutto	-68.987	-28.832
Negativt rådighedsbeløb overført til formuen	18.923	28.832
I alt rådighed for udlodning	-50.064	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	-50.064	0

10 Femårsoversigt

	2009	2008	2007	2006
Årets nettoresultat	257.277	-352.813	102.199	66.556
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	1.544.354	1.770.400	2.280.566	1.993.103
Cirkulerende andele (stk.)	16.324.800	22.179.170	22.128.010	19.087.940
Indre værdi	94,60	79,82	103,06	104,42
Udlodning (%)	0,00	0,00	8,75	7,00
Omkostningsprocent	1,35	1,38	1,40	1,51
Årets afkast (%)	18,40	-15,86	6,50	4,19
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	542.728	778.706	512.470	2.359.388
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	1.034.461	722.660	287.315	496.775
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	1.577.189	1.501.366	799.785	2.856.163
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	1.092.415	10.393	168.624	887.799
Omsætningshastighed	0,34	0,00	0,04	0,25
ÅOP	1,87	1,81	1,68	-
Sharpe Ratio	-0,10	-	-	-
Benchmark:				
Benchmark afkast (%)	12,33	2,26	1,09	2,39
Benchmark Sharpe Ratio	0,01	-	-	-

Regnskabsåret 2006 omfatter 14 måneder.

Ledelsesberetning

Investeringsprofil og risiko

Lange Danske Obligationer investerer primært i danske stats- og realkreditobligationer men kan dertil også have eksponering til øvrige kreditobligationer udstedt i danske kroner. Afdelingen har en minimumsvarighed på fem år. Afkastet kan sammenlignes med investering i en dansk realkreditobligation med en løbetid på 20-30 år. Afkastet er primært påvirket af den lange rente i Danmark. Der udloddes udbytte en gang om året.

Afdelingen er placeret i den grønne gruppe, betegnelsen for "lav risiko", på BankInvests risikoskala.

Benchmark

JP Morgan GBI Danish Traded.

Afdelingens afkast

Porteføljen gav i 2009 et afkast på 3,45 procent, hvilket er på linie med forventningerne ved årets begyndelse, og tilfredsstillende i lyset af renteudviklingen i Danmark. Da sammenligningsindekset viste et afkast på 1,70 procent, medfører det en merperformance på 1,75 procent. Porteføljen er investeret ud fra en efter-skat strategi, og sammenligning af bruttoafkast er derfor ikke helt retvisende. Merafkastet relativt til indekset skyldes et højere afkast på porteføljens realkreditobligationer og et positivt bidrag fra porteføljens kreditobligationer. Markedsudviklingen i 2009 var på linie med vores forventninger ved årets begyndelse, med faldende volatilitet, stejlere rentekurver og merafkast på realkreditobligationer generelt. De lange renter steg i Danmark, særligt på de 30-årige statsobligationer. De korte renter faldt. Nationalbanken indsnævrede i løbet af året spændet til Den Europæiske Centralbank i de officielle korte renter fra 1,25 procentpoint til 0,20 procentpoint ultimo året. Tilsvarende blev spændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer indsnævret i 2009. Rentetilpasningsobligationer (RTL-obligationer) var i fokus i 2009, da mange låntagere valgte at skifte fastforrentede lån ud med rentetilpasningslån (RTL-lån). Renteforskellen mellem et etårigt RTL-lån og et 30-årigt fastforrentet lån nåede i 2009 op på 3,5 procent. Det er den største renteforskel i 10 år. Reaktionen blandt låntagerne udeblev ikke og mængden af udestående RTL-lån steg til 63 procent af det samlede realkreditlån. Trods den meget betydelige udstedelse af RTL-obligationer gav segmentet et merafkast til tilsvarende statsobligationer. I andet halvår 2009 blev der åbnet op for udstedelse af obligationer med en kupon på to procent, da mindsterenten blev sat ned til to procent. Realkreditinstitutterne kom på banen i andet halvår med 2-procentsobligationer. Det betød, at 2-procentsobligationer gik fra at handle på en underrente til tilsvarende 4-procentsobligationer til at handle på samme rente.

Afdelingens formueudvikling

Afdelingens formue udgjorde 2.243.349 tusinde kroner ultimo 2009 mod 2.559.081 tusinde kroner ultimo 2008.

I regnskabsåret er der foretaget nettoemissioner for i alt -329.611 tusinde kroner. Nettovæksten i afdelingens formue var på -315.732 tusinde kroner.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Forventninger til fremtiden

Den globale økonomi er inde i et opsving. Hvis opsvinget skal fortsætte kræver det forbedringer på boligmarkedet, positiv beskæftigelse og stigende private investeringer. De data vi hidtil har set, særligt fra USA, lover godt for den fremtidige udvikling. Det amerikanske boligmarked viser tegn på stabilisering, og faldene i beskæftigelsen bliver fortsat mindre, hvilket styrker troen på en positiv beskæftigelse i starten af det nye år. Men vendingen i global økonomi er fortsat i et spirende stadie, og kan nemt blive kvalt af politiske tiltag, eller forkert timing af pengepolitik og exit-strategier fra centralbankernes side. På den baggrund vurderer vi, at centralbankerne vil være varsomme med at rykke for hurtigt ud med renteforhøjelser. De korte renter ventes at være forankret på det nuværende niveau et stykke ind i 2010. I Danmark er en del af det høje spænd mellem de korte danske renter og euro-renter blevet elimineret i 2009, men der er fortsat plads til et rentefald i den korte ende. Det taler for en fortsat stejl rentekurve. Korte og mellemlange RTL-obligationer handler på en høj merrente til stats- og swapkurven, og vi forventer, at RTL-obligationer i 2010 leverer et merafkast relativt til statsobligationer. Vi forventer et lavt, positivt afkast på porteføljen i 2010.

Resultatopgørelse			Balance pr. 31. december		
	2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)		2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)
Renter			Aktiver		
1 Renteindtægter	62.431	73.146	Likvide midler		
I alt renter	62.431	73.146	Indestående i depotselskab	27.130	26.868
Kursgevinster og -tab			Indestående i andre pengeinst.	24	9
Obligationer	30.203	-175.565	4 I alt likvide midler	27.154	26.877
Afledte finansielle instrumenter	-9.899	-25.729	Obligationer, noterede		
2 Handelsomkostninger	267	22	Fra danske udstedere	2.003.841	2.179.188
I alt kursgevinster og -tab	20.037	-201.316	Fra udenlandske udstedere	194.679	365.979
I alt indtægter			4 I alt obligationer	2.198.520	2.545.167
	82.468	-128.170	Andre aktiver		
3 Administrationsomkostninger	13.908	17.016	Tilgodehav. renter, udbytte m.m.	19.023	19.584
Resultat før skat	68.560	-145.186	Andre tilgodehavender	0	39
Årets nettoresultat	68.560	-145.186	4 I alt andre aktiver	19.023	19.623
			Aktiver i alt		
				2.244.697	2.591.667
			Passiver		
			6 Medlemmernes formue	2.243.349	2.559.081
			Afledte finansielle instrumenter		
			Unoterede afledte finansielle	0	28.087
			4,5 I alt afledte finansielle	0	28.087
			Anden gæld		
			Skyldige omkostninger	74	610
			Mellemværende vedr. handelsafvik.	1.274	3.889
			I alt anden gæld	1.348	4.499
			Passiver i alt		
				2.244.697	2.591.667
			7 Til rådighed for udlodning		
			8 Femårsoversigt		

Noter

				2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)	
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter				3.104	12.193	
Noterede obligationer fra danske udstedere				50.002	54.083	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere				11.722	18.152	
Øvrige indtægter				-2.397	-11.282	
I alt renteindtægter				62.431	73.146	
2 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger				426	42	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-159	-20	
I alt handelsomkostninger				267	22	
3 Administrationsomkostninger						
				2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)	
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	47	47	0	26	26
Løn til direktion	0	51	51	0	39	39
Løn til personale	0	967	967	0	787	787
Revisionshonorar	0	56	56	0	48	48
Andre honorarer til revisorer	0	10	10	0	17	17
Husleje	0	139	139	0	116	116
Kontorhold m.v.	0	8	8	0	14	14
IT-omkostninger	0	937	937	0	948	948
Markedsføringsomkostninger	0	7.990	7.990	0	9.902	9.902
Gebyrer til depotselskab	1.030	0	1.030	1.178	0	1.178
Andre omk. i forb. med formueplejen	0	2.564	2.564	0	3.216	3.216
Øvrige omkostninger	0	109	109	0	725	725
I alt administrationsomkostninger	1.030	12.878	13.908	1.178	15.838	17.016

4	Finansielle Instrumenter		2009	2008
	Børsnoterede finansielle instrumenter		98,78%	100,05%
	Øvrige finansielle instrumenter		1,22%	-0,05%

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

Kreditværdighed	2009	2008
Investment grade AAA-AA	47%	64%
Investment grade A-BBB	24%	6%
Non Investment grade BB-CCC	3%	0%
Ingen rating	24%	30%
Andre inklusiv kontanter	2%	0%

Varighesfordelinger	2009	2008
Varighed 0-2 år	17%	16%
Varighed 2-5 år	35%	45%
Varighed > 5 år	49%	39%

5	Afledte finansielle instrumenter		2009	2008
			(t.kr.)	(t.kr.)
	Passiv	Noteret	Unoteret	Noteret
	Credit Default Swaps m.fl.	0	0	0
	I alt afledte finansielle instrumenter, passiv	0	0	0

6	Medlemmernes formue		2009	2008
			(t.kr.)	(t.kr.)
		Cirk. Beviser	Formueværdi	Cirk. Beviser
				Formueværdi
	Formue primo	2.634.437	2.559.081	2.876.708
	Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		59.275	50.342
	Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		4.594	2.364
	Emissioner i året	6.388	5.959	193.934
	Indløsninger i året	351.070	336.424	436.205
	Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		854	964
	Udlodningsregulering		3.967	4.102
	Overført udlodning fra sidste år		-5.031	-5.592
	Overført udlodning til næste år		0	5.031
	Foreslået udlodning		57.244	59.275
	Overført fra resultatopgørelsen		12.380	-208.002
	Formue ultimo	2.289.755	2.243.349	2.634.437
				2.559.081

7	Til rådighed for udlodning		2009	2008
			(t.kr.)	(t.kr.)
	Renter og udbytter		62.431	73.146
	Kursgevinster til udlodning		7.273	6.686
	Administrationsomkostninger		13.908	17.016
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning		-3.967	-4.102
	Udlodning overført fra sidste år (+/-)		5.031	5.592
	Til rådighed for udlodning, brutto		56.860	64.306
	Frivillig udlodning		384	0
	I alt rådighed for udlodning		57.244	64.306
	Heraf foreslået udlodning		57.244	59.275
	Heraf foreslået overført til udlodning næste år		0	5.031

8 Femårsoversigt

	2009	2008	2007	2006	2005
Årets nettoresultat	68.560	-145.186	25.375	-14.550	152.949
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	2.243.349	2.559.081	2.998.845	3.814.534	4.351.468
Cirkulerende andele (stk.)	22.897.550	26.344.370	28.767.080	36.351.420	40.046.980
Indre værdi	97,97	97,14	104,25	104,93	108,66
Udlodning (%)	2,50	2,25	1,75	1,75	3,50
Omkostningsprocent	0,61	0,61	0,60	0,60	0,60
Årets afkast (%)	3,45	-5,30	1,00	-0,13	3,51
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	344.198	662.287	280.888	2.646.623	2.411.334
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	720.623	911.144	1.015.498	3.123.355	2.570.127
Værdipapiriomsætning, brutto (t.kr.)	1.064.821	1.573.431	1.296.386	5.769.978	4.981.461
Værdipapiriomsætning, netto (t.kr.)	666.156	834.498	225.961	4.988.687	4.152.314
Omsætningshastighed	0,15	0,15	0,03	0,63	0,47
ÅOP	0,82	0,85	0,77	-	-
Sharpe Ratio	-0,80	-	-	-	-
Benchmark:					
Benchmark afkast (%)	1,70	10,74	2,10	0,01	5,08
Benchmark Sharpe Ratio	0,13	-	-	-	-

Ledelsesberetning

Investeringsprofil

Lange Danske Obligationer Pension & Erhverv investerer primært i danske stats- og realkreditobligationer men kan dertil også have eksponering til øvrige kreditobligationer udstedt i danske kroner. Afdelingen har en minimumsvarighed på fem år. Afkastet kan sammenlignes med investering i en dansk realkreditobligation med en løbetid på 20-30 år. Afkastet er primært påvirket af den lange rente i Danmark. Der udloddes udbytte en gang om året. Afdelingen er placeret i den grønne gruppe, betegnelsen for "lav risiko", på BankInvests risikoskala.

Benchmark

JP Morgan GBI Danish Traded.

Afdelingens afkast

Markedsudviklingen i 2009 var på linie med vores forventninger ved årets begyndelse, med faldende volatilitet, stejle rentekurver og merafkast på realkreditobligationer. Porteføljen gav i 2009 et afkast på 6,52 procent, hvilket var lidt over forventningerne ved årets begyndelse, og tilfredsstillende set i lyset af stigende lange renter i Danmark. Da sammenligningsindekset viste et afkast på 1,70 procent, medfører det en merperformance på 4,82 procent. Årsagen til denne merperformance er primært et højere afkast på porteføljens realkreditobligationer. Faldende volatilitet i 2009 og en negativ udstedelse af konverterbare realkreditobligationer betød, at realkreditobligationer i 2009 hentede en stor del af det tilbage, der blev tabt i 2008. I 2009 faldt mængden af udestående konvertbare realkreditobligationer med mere end 110 milliarder kroner. En del heraf skyldtes ekstraordinære konverteringer af højtforrentede obligationer. Men en stor del skyldtes også tilbagekøb af lavere forrentede realkreditobligationer, som følge af omlægninger af lån fra fastforrentede til variabelt forrentede rentetilpasningslån. Rentetilpasningslån (RTL-lån) har, som følge af den meget lave rente på især etårige rentetilpasningslån, været meget populære de seneste år og renteforskellen mellem et etårigt RTL-lån og et tredivårigt fastforrentet lån nåede i 2009 op på 3,5 procent. Det er den største renteforskel i 10 år. Reaktionen blandt låntagerne udeblev ikke og mængden af udestående RTL-lån steg til 63 procent af det samlede realkreditlån.

Afdelingens formueudvikling

Afdelingens formue udgjorde 2.057.843 tusinde kroner ultimo 2009 mod 2.254.901 tusinde kroner ultimo 2008. I regnskabsåret er der foretaget nettoemissioner for i alt -222.137 tusinde kroner. Nettovæksten i afdelingens formue var på -197.058 tusinde kroner.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Forventninger til fremtiden

Den globale økonomi er inde i et opsving. Hvis opsvinget skal fortsætte, kræver det forbedringer på boligmarkedet, positiv beskæftigelse og stigende private investeringer. De data vi hidtil har set, særligt fra USA, lover godt for den fremtidige udvikling. Det amerikanske boligmarked viser tegn på stabilisering, og faldene i beskæftigelsen bliver fortsat mindre, hvilket styrker troen at opsvinget fortsætter i 2010. Men vendingen i den globale økonomi er fortsat i et spirende stadie, og kan nemt blive kvalt for eksempel af en for tidlig stramning af pengepolitikken. På den baggrund vurderer vi, at centralbankerne vil være varsomme med at rykke for hurtigt ud med renteforhøjelser. De korte renter ventes dermed at være forankret på det nuværende niveau et stykke ind i 2010. I Danmark er en del af det høje spænd mellem de korte danske renter og euro-renterne blevet elimineret i 2009, men der er fortsat plads til et yderligere rentefald i den korte ende. Set i lyset af det, og i betragtning af, at korte RTL-obligationer handler på en høj merrente til stats- og swapkurven, venter vi et merafkast på to- til treårige RTL-obligationer relativt til statsobligationer. Merrenten (OAS) på realkreditobligationer lå mod slutningen af 2009 på cirka 0,6 procentpoint i forhold til statsobligationer. Det historiske "stat-real" spænd (siden 1999) har i gennemsnit ligget på 0,55 procentpoint. I en historisk sammenhæng er realkreditobligationer fair prisfastsat. Det taler fortsat til realkreditobligationernes fordel, at volatiliteten, trods et markant fald siden årsskiftet 2008/09, er høj. Et fald i volatiliteten vil ved uændrede OAS-niveauer give et merafkast på realkreditobligationer. Samlet ventes et lavt, positivt afkast på porteføljen.

Resultatopgørelse			Balance pr. 31. december		
	2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)		2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)
Renter			Aktiver		
1 Renteindtægter	99.682	129.431	Likvide midler		
I alt renter	99.682	129.431	Indestående i depotselskab	24.918	10.551
Kursgevinster og -tab			Indestående i andre pengeinst.	26	14
Obligationer	30.221	-156.088	4 I alt likvide midler	24.944	10.565
Afledte finansielle instrumenter	4.983	1.867	Obligationer, noterede		
2 Handelsomkostninger	321	18	Fra danske udstedere	1.995.857	2.177.042
I alt kursgevinster og -tab	34.883	-154.239	Fra udenlandske udstedere	20.823	37.300
I alt indtægter			Konvertible, fra udenlandske	1.290	1.275
	134.565	-24.808	4 I alt obligationer	2.017.970	2.215.617
3 Administrationsomkostninger	12.648	15.195	Afledte finansielle instrumenter		
Resultat før skat	121.917	-40.003	Unoterede afledte finansielle	10.489	16.448
Årets nettoresultat	121.917	-40.003	4,5 I alt afledte finansielle	10.489	16.448
			Andre aktiver		
			Tilgodehav. renter, udbytte m.m.	26.215	32.720
			Andre tilgodehavender	1	0
			Mellemværende vedr. handelsafvik.	2.632	0
			I alt andre aktiver	28.848	32.720
			Aktiver i alt		
				2.082.251	2.275.350
			Passiver		
			6 Medlemmernes formue	2.057.843	2.254.901
			Afledte finansielle instrumenter		
			Unoterede afledte finansielle	0	15.057
			4,5 I alt afledte finansielle	0	15.057
			Anden gæld		
			Skyldige omkostninger	74	366
			Mellemværende vedr. handelsafvik.	24.334	5.026
			I alt anden gæld	24.408	5.392
			Passiver i alt		
				2.082.251	2.275.350
			7 Til rådighed for udlodning		
			8 Femårsoversigt		

Noter

				2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)	
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter				283	1.690	
Noterede obligationer fra danske udstedere				97.360	124.039	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere				1.968	3.630	
Unoterede obligationer				71	72	
I alt renteindtægter				99.682	129.431	
2 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger				754	39	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-433	-21	
I alt handelsomkostninger				321	18	
3 Administrationsomkostninger				2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)	
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	32	32	0	21	21
Løn til direktion	0	45	45	0	34	34
Løn til personale	0	852	852	0	685	685
Revisionshonorar	0	59	59	0	42	42
Andre honorarer til revisorer	0	9	9	0	15	15
Husleje	0	122	122	0	101	101
Kontorhold m.v.	0	7	7	0	12	12
IT-omkostninger	0	826	826	0	825	825
Markedsføringsomkostninger	0	7.046	7.046	0	8.616	8.616
Gebyrer til depotselskab	1.289	0	1.289	1.411	0	1.411
Andre omk. i forb. med formueplejen	0	2.261	2.261	0	2.801	2.801
Øvrige omkostninger	0	100	100	0	632	632
I alt administrationsomkostninger	1.289	11.359	12.648	1.411	13.784	15.195

4	Finansielle Instrumenter		2009	2008
	Børsnoterede finansielle instrumenter		98,27%	99,46%
	Øvrige finansielle instrumenter		1,73%	0,54%

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

Kreditværdighed	2009	2008
Investment grade AAA-AA	87%	83%
Ingen rating	11%	16%
Andre inklusiv kontanter	2%	1%

Varighedsfordeling	2009	2008
Varighed 0-2 år	6%	2%
Varighed 2-5 år	47%	41%
Varighed > 5 år	47%	57%

5	Afledte finansielle instrumenter		2009		2008
			(t.kr.)		(t.kr.)
	Aktiv	Noteret	Unoteret	Noteret	Unoteret
	Credit Default Swaps m.fl.	0	10.489	0	16.448
	I alt afledte finansielle instrumenter, aktiv	0	10.489	0	16.448
	Passiv				
	Credit Default Swaps m.fl.	0	0	0	15.057
	I alt afledte finansielle instrumenter, passiv	0	0	0	15.057

6	Medlemmernes formue		2009		2008
			(t.kr.)		(t.kr.)
		Cirk. Beviser	Formueværdi	Cirk. Beviser	Formueværdi
	Formue primo	2.448.072	2.254.901	2.530.814	2.462.127
	Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		104.043		101.233
	Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		7.205		-702
	Emissioner i året	295.215	272.412	487.669	459.990
	Indløsninger i året	543.869	495.979	570.411	526.494
	Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		1.430		1.216
	Udlodningsregulering		1.108		7.795
	Overført udlodning fra sidste år		-3.655		0
	Overført udlodning til næste år		2.324		3.655
	Foreslået udlodning		87.977		104.043
	Overført fra resultatopgørelsen		34.163		-155.496
	Formue ultimo	2.199.418	2.057.843	2.448.072	2.254.901

7	Til rådighed for udlodning		2009	2008
			(t.kr.)	(t.kr.)
	Renter og udbytter		99.683	129.431
	Kursgevinster til udlodning		720	1.257
	Administrationsomkostninger		12.649	15.195
	Udlodningsregulering ved emission/indløsning		-1.108	-7.795
	Udlodning overført fra sidste år (+/-)		3.655	0
	Til rådighed for udlodning, brutto		90.301	107.698
	I alt rådighed for udlodning		90.301	107.698
	Heraf foreslået udlodning		87.977	104.043
	Heraf foreslået overført til udlodning næste år		2.324	3.655

8 Femårsoversigt

	2009	2008	2007	2006	2005
Årets nettoresultat	121.917	-40.003	33.440	18.957	90.057
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	2.057.843	2.254.901	2.462.127	2.245.305	2.103.728
Cirkulerende andele (stk.)	21.994.180	24.480.720	25.308.140	22.534.170	20.133.570
Indre værdi	93,56	92,11	97,29	99,64	104,49
Udlodning (%)	4,00	4,25	4,00	3,75	5,50
Omkostningsprocent	0,63	0,62	0,62	0,62	0,62
Årets afkast (%)	6,52	-1,26	1,44	0,76	4,44
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	693.133	1.152.299	1.703.645	1.759.552	3.723.391
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	920.248	1.194.056	1.370.238	1.641.018	3.683.362
Værdipapiriomsætning, brutto (t.kr.)	1.613.381	2.346.355	3.073.883	3.400.570	7.406.753
Værdipapiriomsætning, netto (t.kr.)	687.388	1.111.767	1.816.582	2.511.949	6.858.070
Omsætningshastighed	0,17	0,23	0,40	0,58	1,63
ÅOP	0,84	0,87	0,79	-	-
Sharpe Ratio	-0,26	-	-	-	-
Benchmark:					
Benchmark afkast (%)	1,70	10,74	2,10	0,01	5,08
Benchmark Sharpe Ratio	0,13	-	-	-	-

Ledelsesberetning

Investeringsprofil

Virksomhedsobligationer – variabelt udbytte investerer i kredit- og virksomhedsobligationer med en høj kreditværdighed – primært i Nordamerika og Europa. Risikoen er begrænset ved, at hele formuen er sikret mod udsving i lokale valutaer. Afkastet er primært påvirket af udviklingen i de virksomheder, som foreningen investerer i, og udviklingen i det internationale renteniveau. Afdelingen udlodder udbytte en gang om året. Afdelingen er placeret i den gule gruppe, betegnelsen for "moderat risiko", på BankInvests risikoskala. Afdelingen ændrede navn december 2009 fra Kreditobligationer til Virksomhedsobligationer – variabelt udbytte med ny investeringsstrategi. Tidligere investerede afdelingen i mindst 65 procent investmentgrade-kredit- og virksomhedsobligationer og maksimalt 35 procent i obligationer i non-investment-grade-obligationer.

Benchmark

Merrill Lynch EMU Corporates Index. Indekset er hedged til DKK. Før 08/12/2009 Et vægget indeks bestående af 75% Merrill Lynch Global Broad Market Corporate Index, 12.5% Merrill Lynch Global Emerging Markets Corporate Plus og 12.5% Merrill Lynch Global Emerging Markets Sovereign Plus. Benchmarket revægtes ultimo hvert kalenderår og er USD/DKK hedged.

Afdelingens afkast

I årsrapporten for 2008 forventede vi for 2009, at den globale recession ville fortsætte, at kredittcyklussen ville vende, at kreditpræmierne ville falde, og at bank- og forsikringsmarkedet ville få et tiltrængt kursløft. Vi forventede derfor et positivt afkast. Alle forventninger blev indfriet, og afdelingen opnåede et afkast på -0,22 procent. Sammenligningsindekset leverede et afkast på -0,20 procent, hvorved årets merafkast blev -0,02procent. Centralbankernes rentesænkninger i 2009, de massive finanspolitiske tiltag og banksektorens rekapitalisering fik markederne til at vejre morgenluft ultimo første kvartal. Markedets gennemsnitlige effektive rente toppede på 7,3 procent med kreditpræmie på 5,1 procent. Positive økonomiske data styrkede risikoappetitten i de sidste tre kvartaler, og 2009 blev det travleste år nogensinde for nyudstedelser af kreditobligationer. Det globale univers lukkede året med en gennemsnitlig effektiv rente og kreditpræmie på henholdsvis 4,2 og 1,7 procent.

Risikoappetitten kom også tilbage til markedet for bank- og forsikringskapital. Bankerne kickstartede selv markedet ved at tilbagekøbe udestående obligationer til underkurs. Senere fik de fleste investorer også vished for, at obligationerne opretholdt kuponbetaling, og at kapitalen ikke blev brugt til dækning af tab. Afdelingen har to obligationer, hvorpå kuponbetalingen blev stoppet.

Ratingbureauerne brugte 2009 til at nedjustere ratingen på bank- og forsikringskapital, og tæt ved en fjerdedel mistede investment grade-ratingen. Flere forventes at følge trop i løbet af 2010. Afdelingen havde flere obligationer, der fik ratingen nedjusteret til speculative grade.

Åbningen af markedet blev brugt til at neddrole eksponeringen til syd- og centraleuropæiske banker og forsikringsselskaber og i stedet flytte eksponeringen til nordeuropæiske udstedere og i flere tilfælde højere op i kapitalstrukturen. Ultimo 2009 blev afdelingens investeringsunivers ændret fra at være globalt til primært at fokusere på euro-denominerede obligationer. Afdelingen ejer dog fortsat dollar- og pund-obligationer med et attraktivt afkast-/risikoforhold. Ændringen har blandt andet betydet, at rentefølsomheden ultimo 2009 blev reduceret med cirka et år. Det nye univers lukkede året med en gennemsnitlig effektiv rente på 3,9 procent, heraf udgjorde kreditpræmien 1,6 procentpoint.

Afdelingens formueudvikling

Afdelingens formue udgjorde 706.210 tusinde kroner ultimo 2009 mod 617.761 tusinde kroner ultimo 2008. I regnskabsåret er der foretaget nettoemissioner for i alt -73.415 tusinde kroner. Nettovæksten i afdelingens formue var på 88.449 tusinde kroner.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Forventninger til fremtiden

Vi tror på, at økonomien bedres i gennem 2010. Dette bør få kreditpræmierne til at falde og de risikofrie renter til at stige med en nogenlunde uændret effektive rente. I dette scenario bør afdelingen kunne levere et afkast på mellem fire og seks procent i 2010. Men der er naturligvis mange risikofaktorer, herunder centralbankernes styring af de korte renter og styrken af det økonomiske opsving. Vi er dog ret komfortable med, at aktivklassen vil outperforme risikofrie statsobligationer i 2010.

Resultatopgørelse			Balance pr. 31. december		
	2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)		2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)
Renter			Aktiver		
1 Renteindtægter	41.042	63.350	Likvide midler		
I alt renter	41.042	63.350	Indestående i depotselskab	41.513	80.269
Kursgevinster og -tab			Indestående i andre pengeinst.	37	1
Obligationer	132.002	-302.582	4 I alt likvide midler	41.550	80.270
Afledte finansielle instrumenter	-4.821	10.593	Obligationer, noterede		
Valutakonti	1.897	-1.924	Fra danske udstedere	41.704	15.617
2 Handelsomkostninger	1.248	238	Fra udenlandske udstedere	608.392	486.728
I alt kursgevinster og -tab	127.830	-294.151	4 I alt obligationer	650.096	502.345
I alt indtægter			Afledte finansielle instrumenter		
	168.872	-230.801	Unoterede afledte finansielle	20	23.266
3 Administrationsomkostninger	7.008	10.124	4,5 I alt afledte finansielle	20	23.266
Resultat før skat	161.864	-240.925	Andre aktiver		
Årets nettoresultat	161.864	-240.925	Tilgodehav. renter, udbytte m.m.	14.386	14.955
			Andre tilgodehavender	0	44
			Mellemværende vedr. handelsafvik.	8.204	190
			I alt andre aktiver	22.590	15.189
			Aktiver i alt		
				714.256	621.070
			Passiver		
			6 Medlemmernes formue	706.210	617.761
			Afledte finansielle instrumenter		
			Unoterede afledte finansielle	5.876	0
			4,5 I alt afledte finansielle	5.876	0
			Anden gæld		
			Skyldige omkostninger	173	332
			Mellemværende vedr. handelsafvik.	1.997	2.977
			I alt anden gæld	2.170	3.309
			Passiver i alt		
				714.256	621.070
			7 Til rådighed for udlodning		
			8 Femårsoversigt		

Noter

				2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)	
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter				599	2.349	
Noterede obligationer fra danske udstedere				1.700	1.111	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere				38.738	59.890	
Øvrige indtægter				5	0	
I alt renteindtægter				41.042	63.350	
2 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger				1.504	825	
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-256	-587	
I alt handelsomkostninger				1.248	238	
3 Administrationsomkostninger				2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)	
	direkte	fælles	i alt	direkte	fælles	i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	0	12	12	0	8	8
Løn til direktion	0	14	14	0	12	12
Løn til personale	0	264	264	0	249	249
Revisionshonorar	0	15	15	0	15	15
Andre honorarer til revisorer	0	3	3	0	0	0
Husleje	0	38	38	0	37	37
Kontorhold m.v.	0	2	2	0	4	4
IT-omkostninger	0	256	256	0	300	300
Markedsføringsomkostninger	0	4.286	4.286	0	6.386	6.386
Gebyrer til depotselskab	640	0	640	993	0	993
Andre omk. i forb. med formueplejen	0	1.402	1.402	5	2.043	2.048
Øvrige omkostninger	0	76	76	0	72	72
I alt administrationsomkostninger	640	6.368	7.008	998	9.126	10.124

4	Finansielle Instrumenter	2009	2008
	Børsnoterede finansielle instrumenter	94,80%	82,91%
	Øvrige finansielle instrumenter	5,21%	17,09%

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

Kreditværdighed	2009	2008
Investment grade AAA-AA	17%	22%
Investment grade A-BBB	71%	46%
Non Investment grade BB-CCC	5%	9%
Ingen rating	1%	5%
Andre inklusiv kontanter	6%	18%

Formue fordelt på lande	2009	2008
Storbritannien	13%	5%
Frankrig	11%	2%
USA	8%	10%
Sverige	7%	3%
Tyskland	6%	19%
Andre	55%	61%

5	Afledte finansielle instrumenter	2009		2008	
		(t.kr.)		(t.kr.)	
	Aktiv	Noteret	Unoteret	Noteret	Unoteret
	Valutaterminsforretninger	0	20	0	23.266
	I alt afledte finansielle instrumenter, aktiv	0	20	0	23.266

Passiv				
Valutaterminsforretninger	0	5.093	0	0
Futures	0	783	0	0
I alt afledte finansielle instrumenter, passiv	0	5.876	0	0

6	Medlemmernes formue	2009		2008	
		(t.kr.)		(t.kr.)	
		Cirk. Beviser	Formueværdi	Cirk. Beviser	Formueværdi
	Formue primo	921.129	617.761	1.480.838	1.445.058
	Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		0		88.850
	Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		0		24.810
	Emissioner i året	51.335	44.535	27.091	24.610
	Indløsninger i året	165.200	119.370	586.800	549.872
	Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		1.420		2.930
	Udlodningsregulering		-7.685		-4.442
	Overført udlodning fra sidste år		18.450		-59
	Overført udlodning til næste år		-129.954		-18.450
	Overført fra resultatopgørelsen		281.053		-217.974
	Formue ultimo	807.264	706.210	921.129	617.761

7 Til rådighed for udlodning	2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)
Renter og udbytter	41.042	63.350
Kursgevinster til udlodning	-160.135	-84.764
Administrationsomkostninger	7.008	10.124
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	7.685	4.442
Udlodning overført fra sidste år (+/-)	-18.450	59
Til rådighed for udlodning, brutto	-136.866	-27.037
Negativt rådighedsbeløb overført til formuen	6.912	8.587
I alt rådighed for udlodning	-129.854	-18.450
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	-129.854	-18.450

8 Femårsoversigt	2009	2008	2007	2006	2005
Årets nettoresultat	161.864	-240.925	-33.528	39.145	20.944
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	706.210	617.761	1.445.058	1.265.262	1.038.211
Cirkulerende andele (stk.)	8.072.640	9.211.290	14.808.380	11.991.500	9.928.660
Indre værdi	87,48	67,07	97,58	105,51	104,57
Udlodning (%)	0,00	0,00	6,00	6,00	2,50
Omkostningsprocent	1,13	1,15	1,11	1,09	0,57
Årets afkast (%)	-0,22	-26,96	-1,66	3,34	4,60
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	746.837	263.172	1.076.329	924.549	1.312.351
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	729.585	743.702	833.762	624.243	356.024
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	1.476.422	1.006.874	1.910.091	1.548.792	1.668.375
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	1.274.347	290.666	1.240.240	1.156.018	713.816
Omsætningshastighed	1,02	0,17	0,43	0,48	0,42
ÅOP	1,78	1,56	1,37	-	-
Sharpe Ratio	-0,25	-	-	-	-
Benchmark:					
Benchmark afkast (%)	-0,20	-8,53	2,13	2,88	1,37
Benchmark Sharpe Ratio	0,13	-	-	-	-

Administrationsomkostninger i 2009

(t.kr)	Honorar til bestyrelsen	Løn til direktionen	Løn til personale	Honorar til revisorer	Andre Honorar til revisorer	Husleje
Investeringsforeningen BankInvest I						
Afdeling Asien	25	27	512	30	5	73
Afdeling Danmark	33	36	692	42	7	99
Afdeling Højrentelande	178	194	3.719	400	40	533
Afdeling Korte Danske Obligationer Akkumulerende	11	12	235	14	3	34
Afdeling Korte Danske Obligationer	76	82	1.570	91	17	225
Afdeling Korte Danske Obligationer P&E	55	60	1.154	55	12	166
Afdeling Latinamerika	12	14	266	15	3	38
Afdeling New Emerging Markets Aktier	7	8	144	8	2	21
Afdeling Udenlandske Obligationer	13	14	271	16	3	39
Investeringsforeningen BankInvest II						
Afdeling Globalt Forbrug	9	11	203	12	2	29
Afdeling Højrentelande Akkumulerende	14	20	378	26	4	54
Afdeling Højrentelande, lokalvaluta	32	35	670	-24	7	96
Afdeling Lange Danske Obligationer	47	51	967	56	10	139
Afdeling Lange Danske Obligationer P&E	32	45	852	59	9	122
Afdeling Virksomhedsobligationer - variabelt	12	14	264	15	3	38

Fællesnoter

Kontorhold m.v	It- omkostninger	Markedsførings- omkostninger	Depotselskabs- gebyr m.m	Andre omk. ifm. formuepleje	Øvrige omkostninger	Ialt
4	496	12.826	5.497	4.223	509	24.227
6	671	17.340	2.355	5.710	96	27.087
33	3.604	70.172	9.471	23.016	477	111.837
2	228	1.319	393	416	44	2.711
14	1.521	8.812	1.532	2.776	186	16.902
10	1.118	6.474	1.381	2.053	151	12.689
2	257	6.651	2.644	2.192	225	12.319
1	139	4.890	2.795	1.616	128	9.759
2	262	3.672	960	1.197	64	6.513
2	196	5.072	1.385	1.673	76	8.670
3	367	7.141	1.209	2.342	50	11.608
6	650	13.838	1.510	4.543	91	21.454
8	937	7.990	1.030	2.564	109	13.908
7	826	7.046	1.289	2.261	100	12.648
2	256	4.286	640	1.402	76	7.008

Administrationsomkostninger i 2009

(t.kr)	Honorar til bestyrelsen	Løn til direktionen	Løn til personale	Honorar til revisorer	Andre Honorar til revisorer	Husleje
Investeringsforeningen BankInvest IV						
Afdeling Basis	55	60	1.155	67	12	166
Afdeling Pension Basis	54	60	1.141	66	12	164
Afdeling Global Equities (Ethical Screening)	9	10	185	11	2	26
Afdeling Europæiske Aktier	20	40	775	45	8	111
Afdeling Pension Europæiske Aktier	16	18	340	20	4	49
Afdeling Østeuropa	8	9	167	10	2	24
Investeringsforeningen BankInvest						
Afdeling Virksomhedsobligationer	89	170	3.255	187	37	467
Afdeling Virksomhedsobligationer Akkumulerende	5	6	113	13	1	16
Specialforeningen BankInvest Globale						
Afdeling Globale Indeksobligationer	12	14	268	16	3	38
Hedgeforeningen BI Stabil						
Afdeling Hedgeforeningen BI Stabil	6	8	148	11	2	21
BI Private Equity f.m.b.a.						
Afdeling BI Private Equity f.m.b.a.	2	3	49	3	1	7
Investeringsinstitutforeningen BankInvest Mix						
Afdeling BankInvest Mix 70+	3	3	62	4	1	9
Administrationsomkostninger i alt	835	1.024	19.555	1.268	212	2.804

Fællesnoter

Kontorhold m.v	It- omkostninger	Markedsførings- omkostninger	Depotselskabs- gebyr m.m	Andre omk. ifm. formuepleje	Øvrige omkostninger	Ialt
10	1.119	28.940	4.244	9.530	261	45.619
10	1.106	28.598	3.803	9.419	246	44.679
2	179	4.627	627	1.524	39	7.241
7	751	9.573	1.739	3.134	78	16.319
3	330	8.524	1.794	2.807	117	14.022
1	162	4.177	1.786	1.377	96	7.819
29	3.155	28.159	4.274	9.146	203	49.171
1	110	1.837	365	601	31	3.099
2	260	3.158	969	1.028	111	5.879
1	144	24	535	7.977	206	9.083
0	47	642	333	1.481	49	2.617
1	60	1.544	320	509	66	2.582
169	18.951	297.332	54.880	106.517	3.885	507.470

Handelsomkostninger

Som omtalt under anvendt regnskabspraksis har foreningen ændret den anvendte fordelingsmetode for handelsomkostninger.

I 2008 blev handelsomkostninger primært henført til emissioner og indløsninger og derefter til porteføljepleje, såfremt emissionstillæg og indløsningsfradrag ikke dækkede handelsomkostningerne.

I 2009 anvendes følgende metode. Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning indregnes direkte i medlemmernes formue. Beløbet opgøres, som den andel af bruttohandelsomkostningerne, som forholdsmæssigt kan henføres til omsætningen i forbindelse med emission og indløsning beregnet på grundlag af de omsætningstal, som indgår i beregningen af omsætningshastigheden.

Den beløbsmæssige betydning for resultatopgørelsens handelsomkostninger og årets resultat for sammenligningstallene for 2008 er vist nedenfor. I kolonnerne "Før" er vist de tal, der fremgik af årsrapporten for 2008. I kolonnerne "Tilpasset" er vist de sammenligningstal vedrørende 2008, som er anført i årsrapporten for 2009.

t.kr.	Handelsomkostninger		Årets resultat	
	Før	Tilpasset	Før	Tilpasset
Investeringsforeningen BankInvest I				
Afdeling Danmark	102	1.959	-1.252.451	-1.254.304
Afdeling Højrentelande	0	0	-3.678.117	-3.678.117
Afdeling Asien	0	186	-148.940	-149.126
Afdeling Korte Obligationer Akkumulerende	0	2	254	252
Afdeling Korte Danske Obligationer	0	77	-148.676	-148.753
Afdeling Korte Danske Obligationer Pension & Erhverv	0	79	-105.941	-106.020
Afdeling Latinamerika	0	1.755	-387.467	-389.222
Afdeling New Emerging Markets Aktier	0	1.318	-493.304	-494.622
Afdeling Udenlandske Obligationer	0	130	-8.237	-8.367
Investeringsforeningen BankInvest II				
Afdeling Globalt forbrug	199	470	-54.174	-54.445
Afdeling Lange Danske Obligationer	0	22	-145.164	-145.186
Afdeling Lange Danske Obligationer Pension & Erhverv	0	18	-39.985	-40.003
Afdeling Virksomhedsobligationer, variabelt udbytte	0	238	-240.687	-240.925
Afdeling Højrentelande, lokalvaluta	0	7	-352.806	-352.813
Afdeling Højrentelande Akkumulerende	96	631	-257.463	-257.993
Investeringsforeningen BankInvest IV				
Afdeling Global Equities (Ethical Screening)	0	517	-202.075	-202.594
Afdeling Basis	0	1.923	-1.573.778	-1.575.701
Afdeling Pension Basis	0	3.287	-1.572.727	-1.576.014
Afdeling Europæiske Aktier	2.816	3.413	-555.561	-556.158
Afdeling Pension Europæiske Aktier	2.724	3.116	-431.758	-432.150
Afdeling Østeuropa	353	664	-541.066	-541.377
Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer	0	0	12.684	12.684
Investeringsforeningen BankInvest Virksomhedsobligationer				
Afdeling Virksomhedsobligationer	0	3.504	-1.120.925	-1.124.429
Afdeling Virksomhedsobligationer Akkumulerende	0	286	-55.384	-55.670
Investeringsinstitutforeningen BankInvest Mix				
Afdeling Mix 70+	0	0	-55.620	-55.620
BI Private Equity	303	335	-117.520	-117.552
Hedgeforeningen BI Stabil	0	0	-23.044	-23.044

Bestyrelseshonorar og revisionshonorar

	2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)
Investeringsforeningen BankInvest I		
Revisionshonorar	671	455
Andre honorarer til revisor	92	157
Revisionshonorarer i alt	763	612
Bestyrelseshonorar	410	215
Bestyrelseshonorar i alt	410	215
Investeringsforeningen BankInvest II		
Revisionshonorar	144	204
Andre honorarer til revisor	35	50
Revisionshonorarer i alt	179	254
Bestyrelseshonorar	146	99
Bestyrelseshonorar i alt	146	99
Investeringsforeningen BankInvest IV		
Revisionshonorar	219	177
Andre honorarer til revisor	40	62
Revisionshonorarer i alt	259	239
Bestyrelseshonorar	162	91
Bestyrelseshonorar i alt	162	91
Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer		
Revisionshonorar	16	5
Andre honorarer til revisor	3	2
Revisionshonorarer i alt	19	7
Bestyrelseshonorar	12	3
Bestyrelseshonorar i alt	12	3
Investeringsforeningen BankInvest Virksomhedsobligationer		
Revisionshonorar	200	92
Andre honorarer til revisor	38	33
Revisionshonorarer i alt	238	125
Bestyrelseshonorar	94	48
Bestyrelseshonorar i alt	94	48

Bestyrelseshonorar og revisionshonorar

	2009 (t.kr.)	2008 (t.kr.)
Hedgeforeningen BI Stabil		
Revisionshonorar	11	1
Andre honorarer til revisor	2	0
Revisionshonorarer i alt	13	1
Bestyrelseshonorar	6	0
Bestyrelseshonorar i alt	6	0
BI Private Equity f.m.b.a.		
Revisionshonorar	3	3
Andre honorarer til revisor	1	1
Revisionshonorarer i alt	4	4
Bestyrelseshonorar	2	1
Bestyrelseshonorar i alt	2	1
Investeringsinstitutforeningen BankInvest Mix		
Revisionshonorar	4	2
Andre honorarer til revisor	1	1
Revisionshonorarer i alt	5	3
Bestyrelseshonorar	3	1
Bestyrelseshonorar i alt	3	1

Tal for 2008 er inklusiv honorarer for de ophørende afdelinger

Børsmeddelelser og finanskalender

Nedenstående er en liste over de børsmeddelelser, der blev sendt af BankInvestforeningerne i 2009 samt børsmeddelelser og finanskalender for 2010

Børsmeddelelser i 2009

09.01.09 Fejlberegning indre værdi i BankInvest I, afd. Japanske Aktier	16.03.09 Bestyrelse besluttet fusioner i BankInvest I, II og IV
12.01.09 Fejlberegning indre værdi i BankInvest I, afd. Japanske Aktier og Pension Japanske Aktier	17.03.09 Indkaldelse til ordinære generalforsamlinger i BankInvestforeningerne
13.01.09 Revideret ex-kupon prospekt for BankInvest II	15.04.09 Priser kan ikke stilles for visse afd. i BankInvest I, II samt Virksomhedsobligationer
28.01.09 Fejlberegning indre værdi i BankInvest II, afd. Højrentelende Akkumulerende	16.04.09 Forløb af ordinære generalforsamlinger i BankInvestforeningerne
04.02.09 Reviderede forventede udbyttesatser for BankInvest afdelinger	23.04.09 Opdaterede prospekter for BankInvestforeningerne
10.02.09 Indkaldelse til ekstraordinære generalforsamlinger i BankInvest I, afd. Global Emerging Markets Bonds (EUR) og BI Bull, hedgeforening	23.04.09 Bestyrelse besluttet fusioner i BankInvest I, II og IV
11.02.09 Fejlberegning indre værdi samt ændret udlodningsprocent i BankInvest I, afd. Udenlandske Obl.	27.04.09 Indkaldelse til ekstraordinære generalforsamlinger i BankInvestforeningerne
06.03.09 Årsrapporter 2008 for BankInvest foreningerne	27.04.09 Årsrapport 2008 for BI Private Equity f.m.b.a.
09.03.09 Årsrapport 2008 for BankInvest Virksomhedsobligationer	27.04.09 Forløb af ordinær generalforsamling i BI Private Equity f.m.b.a.
10.03.09 Forløb af ekstraordinære generalforsamlinger i BankInvest I, afd. Global Emerging Markets Bonds (EUR) og BI Bull, hedgeforening	25.05.09 Forløb af ekstraordinære generalforsamlinger i BankInvestforeningerne
10.03.09 Opdaterede prospekter for BankInvest I og BankInvest II	29.05.09 Indløsning midlertidigt suspenderet for BI Private Equity f.m.b.a.

Forløb af ekstraordinære generalforsamlinger i BankInvest I og II	BI Private Equity f.m.b.a. – åbning for indløsning m.v.
29.06.09	26.11.09
Fejlberegning indre værdi i BankInvest I, afd. Pension Fjernøsten	Fejlberegning indre værdi i BI Private Equity f.m.b.a.
08.07.09	26.11.09
Prospektopdatering BankInvest Virksomhedsobligationer	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling i BI Private Equity f.m.b.a.
13.07.09	09.12.09
Prospektopdatering BankInvest I, II og IV	Opdateret prospekt BankInvest II
11.08.09	18.12.09
Udlodning i forbindelse med fusion BankInvest II, afd. Tyske Aktier og BankInvest IV, afd. Europæiske Aktier	Finanskalender 2010 for BankInvest-foreningerne
26.08.09	18.12.09
Halvårsrapporter 2009 for BankInvest-foreningerne	Forventede udbyttesatser for regnskabsåret 2009
31.08.09	21.12.09
Opdaterede prospekter for BankInvest-foreningerne	Forløb af ekstraordinær generalforsamling i BI Private Equity f.m.b.a.
11.09.09	22.12.09
Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling i BankInvest II, afd. Kreditobligationer	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling i BI Private Equity f.m.b.a.
30.09.09	Redaktionen af "Børsmeddelelser" er afsluttet 04.01.2010
Opdateret udbudsdokument BI Private Equity f.m.b.a.	
02.10.09	Finanskalender 2010
Tilrettet halvårsrapport 2009 for BI Private Equity f.m.b.a.	
07.10.09	11.03.10
Forløb af ekstraordinær generalforsamling i BankInvest II, afd. Kreditobligationer	Årsrapport 2009
	14.04.10
	Generalforsamling
	25.08.10
	Halvårsrapport 2010
28.10.09	
Fejlberegning indre værdi i BankInvest I, afd. Latinamerika	
02.11.09	
Forløb af ekstraordinær generalforsamling i BankInvest II, afd. Kreditobligationer	
16.11.09	
Priser kan ikke stilles for BankInvest-foreningerne	
26.11.09	

Væsentlige aftaler

BankInvests børsnoterede foreninger og afdelinger er ved årsskiftet organiseret i Investeringsforeningerne BankInvest I, II og IV, samt Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer, Investeringsforeningen BankInvest Virksomhedsobligationer, Investeringsinstitutforeningen BankInvest Mix, Foreningen BI Private Equity f.m.b.a., og Hedgeforeningen BI Stabil.

Struktur

Investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S er ansvarlig for den daglige administration af foreningerne og disses afdelinger. BI Management A/S 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 fem depotbanker. Amagerbanken A/S er depotbank for Investeringsforeningen BankInvest I og Investeringsinstitutforeningen BankInvest Mix. Spar Nord Bank A/S er depotbank for Investeringsforeningen BankInvest II, Hedgeforeningen BI Stabil og BI Private Equity f.m.b.a. Sydbank A/S er depotbank for Investeringsforeningen BankInvest IV. Fionia Bank A/S er depotbank for Investeringsforeningen BankInvest Virksomhedsobligationer og Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer. Depotbankerne varetager – foruden opbevaringen af foreningernes/afdelingernes værdipapirer og likvide midler – en række kontrolopgaver i forbindelse med værdipapirhandel, emission, indløsning og lignende. Vederlaget for udførelsen af disse opgaver indgår som en andel af administrationsomkostningerne for de enkelte foreninger og afdelinger.

Rådgivning

BankInvest yder ikke rådgivning direkte til medlemmer eller potentielle medlemmer af foreningerne/afdelingerne. Rådgivning i relation til investering varetages af andre dele af den finansielle sektor herunder specielt de over 80 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. Udgiften til disse aktiviteter indgår som en andel af de samlede administrationsomkostninger for de enkelte foreninger og afdelinger.

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. Omkostningerne hertil er inkluderet i de anførte administrationsomkostninger.

Formidling

BankInvest har intet at gøre med omsætningen og handlen med de enkelte foreningers og afdelingers investeringsbeviser. Denne opgave varetages af øvrige parter i den finansielle sektor. Pengeinstitutter, som ifølge aftale med BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S varetager distribution af og rådgivning om investeringsbeviserne, modtager årligt en honorering, der relaterer sig til de enkelte pengeinstitutters salg samt beholdninger af investeringsbeviser opbevaret på egne eller kunders vegne.

Fastsættelse af priser

BankInvest fastsætter ikke egentlige børskurser for foreningernes og afdelingernes investeringsbeviser. Derimod beregner og rapporterer BankInvest løbende de indre værdier til NASDAQ OMX Copenhagen A/S i henhold til gældende lov og bestemmelser fra NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

A/S Arbejdernes Landsbank er market maker for investeringsbeviserne fra BankInvest. Det vil sige, at A/S Arbejdernes Landsbank sørger for, at der til enhver tid er aktuelle priser på alle foreningernes og afdelingernes investeringsbeviser, og at køb og salg altid kan gennemføres. For denne opgave modtager A/S Arbejdernes Landsbank et fast årligt vederlag. Samtlige BankInvests foreninger og afdelinger handles over NASDAQ OMX Copenhagen A/S handelssystemer. Foreningerne betaler et årligt vederlag til NASDAQ OMX Copenhagen A/S i henhold til gældende satser.

Aktiebog

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