

20

BI Bull, hedgeforening
Årsrapport 2007

07

Indhold

Ledelsesberetning	3
Bestyrelse & direktion	6
Ledelsens påtegning	7
Den uafhængige revisors påtegning	8
Anvendt regnskabspraksis	9
Resultatopgørelse	12
Balance pr. 31. december	12
Noter	13

BI Bull, hedgeforening
CVR-nr. 28 65 84 78

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, direktør

Revision

KPMG C. Jespersen, Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Bankforbindelse

Ringkjøbing Landbobank A/S

Layout

BankInvest Gruppen

Foto / Motiv

Lars Skoubølling / Jørgen Jørgensen

Tryk

Kandrup A/S

Ledelsesberetning

Investeringsprofil

BI Bull, hedgeforening investerer i andre investeringsafdelinger under BankInvestforeningerne. Porteføljen vil være forholdsvis statisk, og der vil blive anvendt afledte finansielle instrumenter til at styre hedgeforeningens samlede risiko. En del af investeringerne vil være gearede. Foreningen har en højere risiko end BI Hedge Stabil.

Foreningens afkast

Hedgeforeningen BI Bull blev lanceret i juni 2007. Den opnåede på de syv måneder af 2007 et afkast på -9,79 procent. Foreningen har ikke noget sammenligningsindeks. Resultatet ligger under det forventede ved foreningens start og er derfor utilfredsstillende.

Foreningens investeringspolitik omfatter typisk gearede investeringer i investeringsafdelingerne under BankInvestforeningerne, som kun delvist vil være afdækket med afledte finansielle instrumenter. Derfor vil det absolutte afkast også ofte være faldende i en periode, som i andet halvår af 2007, hvor de fleste aktie- og obligationsmarkeder viser tilbagegang.

De fleste markedsdeltagere blev overraskede over dybden og det globale omfang af kredittkrisen, som i august måned brød ud i lys lue. Resultatet blev tilbagegang på de fleste etablerede aktiemarkeder samt for virksomhedsobligationer, både i den udviklede del af verden og på Emerging Markets.

Foreningens formueudvikling

Foreningen blev lanceret i juni 2007 med en emission på 82 millioner. Foreningens formue udgjorde 75 millioner kroner ultimo 2007. I regnskabsåret er der siden foretaget nettoemissioner for i alt 2 millioner kroner.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

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

Foreninger og afdelinger

I september 2007 lancerede BankInvest Investeringsinstitutforeningen BankInvest Mix. BankInvest Mix er en såkaldt fund of funds-forening, hvor foreningens afdelinger investerer i andre investeringsforeninger og afdelinger hos BankInvest. Foreningen har fra start lanceret afdelingen BankInvest Mix 70+.

Bestyrelsen

To af bestyrelsens medlemmer, administrerende direktør Bjarne Ammitzbøll og direktør Villum Christensen, var ifølge vedtægterne på valg efter tur på foreningens ordinære generalforsamling i foråret. Begge blev enstemmigt genvalgt, hvorefter bestyrelsen foruden disse består af tidligere udenrigsminister Uffe Ellemann-Jensen, administrerende direktør Ingelise Bogason og direktør Ole Jørgensen.

Bestyrelsen konstituerede sig efter generalforsamlingen med Uffe Ellemann-Jensen som formand og Ingelise Bogason som næstformand. Der er afholdt syv bestyrelsesmøder i 2007. Bestyrelsens medlemmer modtager et årligt honorar, der godkendes af generalforsamlingen.

Lovgivning

Investeringsforeningerne oplevede et forholdsvis roligt år på lovgivningsområdet, hvor der kun var tale om mindre justeringer af rammerne for forvaltning af diverse foreninger. Foreningerne har derfor kunnet indlede forberedelserne til implementering af et EU-direktiv om Eligible Assets i 2008, som stiller øgede krav til blandt andet håndteringen af derivater og en række strukturerede produkter. I første halvår opstod der vedvarende forlydender om, at den danske regering måtte indføre nye regler for beskatning af indeksobligationer på pensionsområdet som følge af en EU-dom. Usikkerheden om prisstillelsen på indeksobligationer førte til, at ingen foreninger i Danmark, der investerede i danske indeksobligationer, så sig i stand til at stille retvisende indre værdier på foreningernes investeringsbeviser fra slutningen af april. I juni måned kom så en meddelelse fra Skatteministeriet om en kommende lov, forventet sidst på året vedrørende en ændring af pensionsbeskatningen herefter igen muligt at prissætte foreningerne.

Omkostninger

Medlemmerne i de danske investeringsforeninger har i løbet af 2007 fået adgang til et nyt nøgletal: ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent). Nøgletallet skal sikre en større gennemsigtighed ved investering i foreninger, og er blevet til i et samarbejde mellem InvesteringsForeningsrådet, Konkurrencestyrelsen, Finanstilsynet og Dansk Aktionærforening. Nøgletallet er tilgængeligt for BankInvests foreninger via www.bankinvest.dk.

Generel risiko:

Investering i Hedgeforeningen er forbundet med høj risiko. Hedgeforeningen vil forventeligt have en højere risiko målt ved standardafvigelse end det globale aktieindeks, MSCI All Countries World inkl. reinvesteret nettoudbytte. Derudover er der en risiko forbundet med udvælgelsen af foreninger og foreningernes investeringer, idet disse udvælges med henblik på at genere et merafkast i forhold det respektive sammenlignelige marked eller de aktieindeks, hvori der foretages korte positioner.

Positionsrisiko:

Hedgeforeningens lange positioner medfører eksponering til primært aktie- og obligationsmarkedet. Sådant eksponering vil kun i begrænset omfang søges afdækket af korte positioner med henblik på at justere foreningens risiko. Positionsrisiko vedrører hedgeforeningens eksponering over for aktiemarkedet, obligationsmarkedet, øvrige markeder, udvalgte aktiemarkeder, udvalgte obligationsmarkeder, valutaer eller sektorer. Hedgeforeningen har en renterisiko, som er

afhængig af foreningens eksponering til renteahængige aktiver (typisk obligationer), lån og kontante indskud. Bestyrelsen for hedgeforeningen har valgt at fastsætte rammer for Bruttoeksponeringen til aktier eller aktierelaterede produkter (eksempelvis aktiebaserede investeringsforeninger eller futures på aktieindeks),

Koncentrationsrisiko:

Hedgeforeningen vil i forbindelse med både lange og korte positioner blive eksponeret til enkelte udstedere af værdipapirer og til enkeltværdipapirer. Hedgeforeningen vil i forbindelse med handel med alle typer udenlandske værdipapirer blive eksponeret til valutaer, som kan svinge i værdi i forhold til danske kroner. Bestyrelsen for hedgeforeningen har ikke fastsat supplerende rammer for koncentrationsrisikoen.

Likviditetsrisiko:

Likviditetsrisikoen består i, at en position ikke kan handles i rette tid og pris pga. ringe likviditet på det relevante marked. Hedgeforeningen har denne risiko, som kan opstå som følge af pludselige finansielle kriser på markederne. Derudover vil mindre likvide værdipapirer indebære en forøget risiko for at hedgeforeningen ikke kan handle et givet værdipapir til rette tid eller pris. Hedgeforeningens lange og korte positioner vil primært bestå af likvide værdipapirer, hvorfor likviditetsrisikoen er begrænset. Bestyrelsen for hedgeforeningen har ikke fastsat supplerende rammer for Likviditetsrisikoen.

Operational risiko:

Hedgeforeningen er udsat for operationel risiko bestående i risikoen for, at foreningens Investeringsforvaltningsselskab eller depotselskab ikke overholder gældende forretningsgange, fondsinstruks eller oplever IT fejl eller systemnedbrud. Desuden er hedgeforeningens brug af afledte finansielle instrumenter knyttet til aftaler af kompliceret juridisk karakter, hvorfor der består en risiko for, at hedgeforeningen på grund af fejl i forbindelse med aftaleforhandlinger eller mangelfuld juridisk rådgivning ikke opnår de forventede rettigheder. Bestyrelsen for hedgeforeningen har ikke fastsat supplerende rammer for den operationelle risiko, men risikoen nedbringes ved, at hedgeforeningen fortrinsvis vil benytte børsnoterede afledte instrumenter såsom futures på aktieindeks.

Gearingsrisiko:

Hedgeforeningen kan anvende gearing. Hedgeforeningens samlede bruttoeksponering opgøres i henhold til bestemmelserne i bekendtgørelse om hedgeforeningers opgørelse af risici. Gearing øger afkastet på gevinstgivende positioner. Tilsvarende øger gearing tabet ved tabsgivende positioner, og gearede positioner, som ikke lukkes ned i tide, risikerer at medføre forpligtelser for foreningen, som ikke kan honoreres. I værste fald betyder muligheden for gearing, at en hedgeforening kan gå konkurs. Hedgeforeninger er foreninger med begrænset ansvar. Derfor betyder en konkurs ikke, at der kan rettes

et krav mod hedgeforeningens medlemmer, men medlemmerne vil have mistet deres investering helt eller delvist.

Kredit- og modpartsrisiko:

Hedgeforeningen vil i forbindelse med anvendelsen af afledte finansielle instrumenter og brug af indlån blive eksponeret til hedgeforeningens aftaleparter og bankforbindelser, således at sådanne parter manglende betalingsevne eller -vilje vil medføre et tab for hedgeforeningen. Risikoen søges imødegået dels ved brug af børsnoterede afledte finansielle instrumenter og dels ved udvælgelsen af hedgeforeningens aftaleparter. Bestyrelsen for hedgeforeningen har ikke fastsat supplerende rammer for kredit- og modpartsrisikoen.

Risikostyring

Risikostyringen er et centralt element i forvaltningen af hedgeforeningen.

Variation i afkastet tages typisk som udtryk for risikoen ved en investering. Et mål for dette er standardafvigelsen på afkastet for en given periode. Ved en lav standardafvigelse forventes det, at afkastet i hver periode ligger tæt på det gennemsnitlige afkast. Ved en høj standardafvigelse varierer afkastet meget omkring gennemsnittet. Standardafvigelsen kan beskrives som den gennemsnitlige afvigelse fra det gennemsnitlige afkast.

Standardafvigelse er defineret således, at sandsynligheden for, at afkastet i en periode ligger inden for 1 standardafvigelse er ca. 68 procent, mens sandsynligheden for, at afkastet ligger inden for 2 standardafvigelser, er ca. 95 procent. De udregnede sandsynligheder sker ud fra en forudsætning om, at afkast er normalfordelt. Det vil sige, at der er lige mange tilfælde, hvor afkast ligger lavere end gennemsnittet som der er tilfælde, hvor afkast ligger højere end gennemsnittet. Det er imidlertid ikke sikkert, at denne forudsætning holder, idet der er en risiko for, at tab og gevinst i forhold til gennemsnittet over en periode eksempelvis fordeles sig med mange små gevinster og få men store tab. Bemærk, at standardafvigelsen på hedgeforeningen forventes at være tilnærmelsesvist normalfordelt, men det afkastafhængige honorar reducerer høje positive afkast, hvilket rykker ved normalfordelingen.

Foreningen opgør standardafvigelsen ex ante. Det sker ved at se på de historiske sammenhænge mellem de aktuelle positioner i porteføljen. På baggrund heraf opstilles en såkaldt kovariansmatrice. Ved at gange kovariansen på de aktuelle vægte opnås et fremadrettet estimat for, hvad standardafvigelsen aktuelt er for porteføljen. Den direkte sammenhæng mellem risikomatrixen og vægtene betyder, at ex ante standardafvigelsen for porteføljen kan reguleres umiddelbart ved at justere på positionernes størrelse.

Standardafvigelsen opgøres på baggrund af kovariansmatricer for 1, 3 og 5 års historik.

Forventninger til 2008

Ved indgangen til 2008 har vi anlagt en forsigtig optimisme i forventningen om, at krisen omsider har udløst tilstrækkelig store indgreb til at sandsynliggøre en stabilisering af de globale vækstforventninger. Der er fortsat en risiko for, at det vil vise sig at være for sent, men efter vores mening er det mest sandsynlige scenario, at vi undgår en global recession. Vi forventer derfor også et mindre, men positivt afkast for denne forening i 2008.

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:

Erhvervsudviklingsforeningen BankInvest Biomedicinsk Venture I, Aktieselskabet BI Biomedicinsk Venture II, P/S BI Biomedicinsk Venture III, K/S BI Biomedical Venture IV, K/S BI Biomedical Venture Annex I, K/S BI Biomedical Venture Annex II, K/S BI Biomedical Venture Annex III, P/S BI New Energy Solutions, BI New Energy Solutions II K/S, P/S BI IT Venture, PreVenture A/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, Reuters Founders Share Company Ltd. (London), GAVI Fund (Global Alliance for Vaccines and Immunization, Geneve), En række af A.P. Møller Gruppens datterselskaber i Estland, Letland, Litauen og Tyskland

Ingelise Bogason, næstformand

Adm. direktør, ALECTIA A/S

Medlem af bestyrelsen for:

DB LTD A/S, Copenhagen Capacity, FRI, Krogboe AB, Sverige, BI Management A/S

Bjarne Ammitzbøll

Adm. direktør KIRK Kapital A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Mezzanin Kapital A/S, Danmarks Transportcenter A/S, KIRK Real Estate Investment A/S, KGH Invest Grindsted, K/S DMK-Bogø, K/S DMK-Femø, CK Teknik A/S, Carstens Anpartsselskab ApS, Pedersens Maskiner A/S

Villum Christensen

Direktør, Syddansk Universitet

Bestyrelsesformand for:

ApS Habro Komplementar-26, K/S Habro-Norwich, C. V. Holding (Vilcon-gruppen)

Medlem af bestyrelsen for:

Slagelse Gymnasium, Erhvervs- og videncenter Vestsjælland, Beskæftigelsesrådet for Hovedstaden og Sjælland

Øvrigt:

Viceborgmester, Slagelse

Ole Jørgensen

Direktør, Spar Nord Fonden

Bestyrelsesformand for:

Novi Innovation A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Center for Netværkssamfundet - Erhvervsdrivende fond, Nordjysk Universitetsfond, Spar Nord Formueinvest A/S

Direktion

BI Management A/S

Christina Larsen

Direktør

Næstformand for:

Investeringselskabet af 3/3-2000 A/S

Medlem af bestyrelsen for:

InvesteringsForeningsRådet - IFR

Ledelsens påtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 2007 for BI Bull, hedgeforening.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten, efter vor opfattelse, giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultat.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 5. marts 2008

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 BI Bull, hedgeforening.

Vi har revideret årsrapporten for BI Bull, hedgeforening for regnskabsperioden 3. april - 31. december 2007, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, 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 en årsrapport, 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.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten 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 årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte

handlingerne afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for foreningens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandlingerne, 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 den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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 årsrapporten giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling per 31. december 2007 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsperioden 3. april - 31. december 2007 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

København, den 5. marts 2008

KPMG C. Jespersen

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Torben Bender

Statsautoriseret revisor

Ole Karstensen

Statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for BI Bull, hedgeforeningerudarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger med videre bekendtgørelse og finansielle årsrapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Rapporteringsvaluta

Rapporteringsvaluta er danske kroner.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde foreningen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når foreningen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå foreningen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved børskurs og valutakurs på balancedagen forstås GMT 1600 kurser.

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 indestående i depotbank samt nettoindtægter af og aktieudlån med videre.

Aktieudbytter (brutto) 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, kapitalandele og afledte finansielle instrumenter med videre.

Realiserede kursgevinster og -tab på kapitalandele opgøres som forskellen mellem salgsværdien fratrukket kursværdien primo eller anskaffelsesværdien såfremt værdipapiret er anskaffet i regnskabsåret.

Urealiserede kursgevinster og -tab opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo året og kursværdien primo eller anskaffelsesværdien, såfremt værdipapiret er anskaffet i regnskabsåret.

Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som alle direkte omkostninger med videre, ved handel med værdipapirer i forbindelse med porteføljepleje.

Handelsomkostninger afledt af køb og salg af værdipapirer i forbindelse med emission og indløsning af beviser afholdes særskilt af de ind eller udtrædende medlemmer, som tillæg eller fradrag til bevisernes indre værdi, hvorfor disse indregnes som emissionstillæg eller indløsningsfradrag under formuen.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger, der ikke umiddelbart kan henføres til foreningen, er fordelt i overensstemmelse med managementaftale med BI Management A/S beregnet som en procentdel af den enkelte forenings månedligt opgjorte formue.

Balancen

Likvide midler

Likvide midler i fremmed valuta optages til balancedagens officielt noterede valutakurs.

Kapitalandele

Kapitalandele optages til officielt noterede børss- og valutakurser på balancedagen. Unoterede værdipapirer værdiansættes til skønnet dagsværdi. Udlånte aktier optages under aktier.

Afledte finansielle instrumenter

Noterede afledte finansielle instrumenter optages til officielle børss- og valutakurser på balancedagen.

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

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

Andre aktiver

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

Anden gæld

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.

Hoved- og nøgletal

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

Indre værdi

Medlemmernes formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af foreningens gennemsnitlige månedlige opgjorte formuer.

Årets afkast i procent

Beregnes som:

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

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.

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 opgjort i procent.

Værdipapiromsætning, brutto og netto

Værdipapiromsætning, brutto, er opgjort som det samlede provenu ved køb og salg af værdipapirer fratrukket handelsomkostninger.

Værdipapiromsætning, netto, er opgjort som værdipapiromsætningen, brutto, fratrukket handel i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Omsætningshastighed

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



Resultatopgørelse

	2007*
	(t.kr.)
<hr/>	
Renter og udbytter	
1 Renteindtægter	1.797
2 Renteudgifter	4.242
Renter og udbytter i alt	-2.445
Kursgevinster og -tab	
Kapitalandele	-10.383
Afledte finansielle instrumenter	4.326
3 Handelsomkostninger	0
Kursgevinster og -tab i alt	-6.057
<hr/>	
Indtægter i alt	8.502
4 Administrationsomkostninger	699
Resultat før skat	-9.201
<hr/>	
Årets nettoresultat	-9.201

Balance pr. 31. december

	2007
	(t.kr.)
<hr/>	
Aktiver	
Likvide midler	
Indestående i depotselskab	3
7 Likvide midler i alt	3
Kapitalandele	
Inv.beviser i danske investeringsforeninger	224.181
7 Kapitalandele i alt	224.181
Afledte finansielle instrumenter	
Noterede afledte finansielle instrumenter	384
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.051
5 Afledte finansielle instrumenter i alt	1.435
Andre aktiver	
Andre tilgodehavender	182
Andre aktiver i alt	182
<hr/>	
Aktiver i alt	225.801
6 Passiver	
Medlemmernes formue	74.635
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	82
Optagne lån	151.084
Anden gæld i alt	151.166
<hr/>	
Passiver i alt	225.801

* Regnskabsperioden omfatter syv måneder.

Noter

	2007*
	(t.kr.)
1 Renteindtægter	
Øvrige indtægter	1.797
Renteindtægter i alt	1.797
2 Renteudgifter	
Renteudgifter, optagne lån	4.242
Renteudgifter i alt	4.242
3 Handelsomkostninger	
Bruttohandelsomkostninger	3
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-3
Handelsomkostninger i alt	0

			2007
	Afdelings-	Andel af	(t.kr.)
	direkte	fællesomk.	I alt
4 Administrationsomkostninger			
Honorar til bestyrelse m.v.	0	0	0
Løn til direktion	0	1	1
Løn til personale	0	12	12
Revisionshonorar	0	1	1
Andre honorarer til revisorer	0	0	0
Husleje	0	2	2
Kontorhold m.v.	0	0	0
It-omkostninger	0	10	10
Markedsføringsomkostninger	0	324	324
Gebyrer til depotselskab	177	0	177
Andre omk. i forb. med formueplejen	0	107	107
Øvrige omkostninger	60	5	65
Administrationsomkostninger i alt	237	462	699

Afledte finansielle instrumenter

5 Futures (børsnoterede)		
Tyskland		48
Japan		145
Sverige		191
Valutaterminforretninger (unoterede)		384
JPY/DKK		141
USD/DKK		910
		1.051

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

* Regnskabsperioden omfatter syv måneder.

Noter

2007

6	Medlemmernes formue	Cirk. Beviser	Formue
	Emissioner i året	84.171	84.149
	Indløsninger i året	1.500	1.478
	Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		1.165
	Overført fra resultatopgørelsen		-9.201
	Formue ultimo	82.671	74.635

7 Pantsætninger for optagne lån

Optagne lån 151.084 t.kr. er sikret ved pantsætning af indestående i depotselskab og kapitalandele.

Hoved- og nøgletal

2007*

Årets nettoresultat (t.kr.)	-9.201
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	74.635
Cirkulerende andele (t.kr.)	827
Indre værdi	90,28
Omkostningsprocent	0,89
Årets afkast (%)	-9,79
ÅOP	1,58
Sharpe Ratio	-

* Regnskabsperioden omfatter syv måneder.

