

20

Investeringsforeningen BankInvest Virksomhedsobligationer
Årsrapport 2010

10

Investeringsforeningen BankInvest
Virksomhedsobligationer
CVR-nr. 27 04 89 94

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

J.P. Morgan Europe (UK), Copenhagen Branch

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 børshbygning på Slotsholmen onsdag, den 13. april 2011 kl. 16.00.

Indhold

| | |
|---|-----------|
| Oversigt over BankInvests foreninger og afdelinger . . . | 3 |
| Ledelsesberetning | |
| Risikoskala | 4 |
| Årets udvikling | 5 |
| Bag om BankInvest | 11 |
| Investeringskæden | 12 |
| Børsnotering og handel | 13 |
| Kommunikation | 13 |
| Udbytter for 2010 | 14 |
| Bestyrelse & direktion | 17 |
| Omkostninger | 18 |
| Omkostningsprocenter | 19 |
| Ledelsespåtegning | 21 |
| Den uafhængige revisors påtegning | 22 |
| Anvendt regnskabspraksis | 23 |
| Årsregnskaber og ledelsesberetninger for afdelinger | |
| Afdeling Virksomhedsobligationer | 26 |
| Afdeling Virksomhedsobligationer, Akkumulerende | 32 |
| Fællesnoter | |
| Administrationsomkostninger i 2010 | 38 |
| Bestyrelseshonorar og revisionshonorar | 42 |
| Væsentlige aftaler | 45 |
| Supplerende information | |
| Børsmeddelelser og finanskalender | 46 |

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+

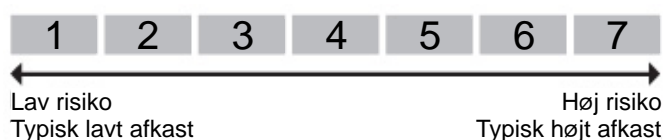
Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer

BI Private Equity f.m.b.a.

Hedgeforeningen BI Stabil

Risikoskala

BankInvests nye EU-risikoskala er opdelt i syv kategorier, hvor kategori 1 er meget lav risiko og kategori 7 er meget høj risiko, som vist i understående tabel.



Risikoen beregnes på baggrund af porteføljens afkast-udsving i form af den årlige standardafvigelse beregnet over de seneste fem år. Standardafvigelsen beregnes på ugentligt tidsvægtet afkast for de seneste fem år.

Porteføljer, der ikke har fuld femårs historik, forlænges med historik fra porteføljernes benchmark således, at der opnås en samlet femårs historik. Forlængelse af historik gælder for nye porteføljer og porteføljer, der har skiftet investeringsstrategi.

Det ugentlige afkast beregnes fra onsdag til onsdag, og standard afvigelsen på dette skaleres fra en ugentlig standardafvigelse til en årlig standardafvigelse. Porteføljernes årlige standardafvigelse oversættes efterfølgende til risikoklasser ud fra understående standardafvigelsesintervaller.

| Risikoklasse | Volatilitetsinterval | |
|--------------|-----------------------|------------------|
| | Lig eller over (>=) | Mindre end (<) |
| 1 | 0% | 0,5% |
| 2 | 0,5% | 2% |
| 3 | 2% | 5% |
| 4 | 5% | 10% |
| 5 | 10% | 15% |
| 6 | 15% | 25% |
| 7 | 25% | |

Porteføljer kan over tid ændre risikoklassifikation, men en portefølje skifter først risikoklasse, når porteføljen er faldet uden for sin risikoklasse ved samtlige ugentlige observationer i fire på hinanden følgende måneder. Hvis en portefølje over de seneste fire måneder svinger mellem flere risikoklasser, der er forskellige fra den oprindelige risikoklasse, vil porteføljen blive placeret i den risikoklasse, som hyppigst er blevet observeret.

| | |
|---|---|
| 1 | Ingen BankInvest-produkter i denne kategori |
| 2 | Korte Danske Obligationer Akkumulerende |
| 3 | Korte Danske Obligationer |
| 3 | Korte Danske Obligationer P&E |
| 3 | Lange Danske Obligationer |
| 3 | Lange Danske Obligationer P&E |
| 3 | Udenlandske Obligationer |
| 3 | Globale Indeksobligationer |
| 4 | Virksomhedsobligationer Akkumulerende |
| 4 | Virksomhedsobligationer |
| 4 | Hedgeföreningen BI Stabil |
| 4 | Virksomhedsobligationer Etik (SRI) |
| 4 | Højrentelande, lokalvaluta |
| 4 | Højrentelande Akkumulerende |
| 4 | Højrentelande |
| 5 | BankInvest Mix 70+ |
| 5 | Globalt Forbrug |
| 6 | Pension Basis |
| 6 | Basis |
| 6 | Global Equities (Ethical Screening) |
| 6 | Pension Europæiske Aktier |
| 6 | Europæiske Aktier |
| 6 | New Emerging Markets Aktier |
| 6 | BI Private Equity f.m.b.a. |
| 6 | Asien |
| 6 | Danmark |
| 7 | Latinamerika |
| 7 | Østeuropa |

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 har generel betydning. Specifikke forhold omkring de enkelte afdelinger fremgår af den afdelingsberetning, 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.

Efter overordentligt stærke afkast i 2009, hvor den globale økonomi fik livreddende førstehjælp, var aktieafkast i konsolideringsåret 2010 lidt mere moderate. Dog højere end det var forventet ved udgangen af 2009. Generelt har de økonomisk følsomme sektorer, som eksempelvis mineindustrien været de klare vindere. Aktier og obligationer fra de såkaldte emerging markets lande har givet de højeste afkast, mens afkast på de traditionelle markeder blev noget lavere. Europæiske aktier havde det også noget svært. Statsgældskrisen påvirkede europæiske bankaktier så negativt, at det næsten overskyggede overordentligt stærke afkast i ikke mindst bilindustrien og i den tyske industrielle sektor.

På de finansielle markeder vil 2010 først og fremmest blive husket for to ting. Den europæiske statsgældskrise og en ny massiv økonomisk indsprøjtning fra den amerikanske centralbank. Efter den økonomiske førstehjælp i 2009 var 2010 året, hvor den økonomiske patient skulle rejse sig fra sygelejet og lære at gå med krykker. Efterdønningerne fra finanskrisen var ikke mindst tydelig på kreditmarkederne. Da først tidevandet fra finanskrisen trak sig tilbage, blev det klart, at enkelte Eurozone-lande, så at sige, stod tilbage uden tøj på. Gælds- og budgetproblemerne havde simpelthen nået et niveau, hvor det ikke længere var muligt at klare sig igennem krisen uden hjælp. Det betød, at EU

og den europæiske centralbank med hjælp fra den internationale monetære fond IMF den 9. maj måtte sammensætte en redningspakke for Grækenland. Dels havde de græske obligationsrenter nået et niveau, hvor landet ingen chancer havde for at finansiere sig i markedet, og dels havde den tiltagende uro og usikkerhed bredt sig til flere lande. I midten af november måtte man endnu engang skride til handling. Denne gang for at redde Irland. I USA var der også problemer. Det amerikanske boligmarked vaklede fortsat i starten af året, hvilket bidrog til en fortsat historisk svag forbrugertillid samtidig med, at husholdningerne var i færd med at nedbringe deres gæld. Dette øgede risikoen for et nyt økonomisk tilbagefald og var en af årsagerne til, at den amerikanske centralbank mod slutningen af året annoncerede en ny massiv indsprøjtning af likviditet i den amerikanske økonomi. Aktiemarkedene klarede sig igennem et turbulent 2010 med stigninger på 12 procent målt efter verdensindekset, mens obligationsrenterne i USA og Tyskland er faldet over året som helhed. Men set med de finansielle briller har der været betydelig forskelle på første og andet halvår.

Første halvår af 2010 var præget af megen uro. Ud over de forbigående forstyrrelser fra den islandske vulkan Eyjafjallajökull, olieudslippet i den Mexicanske Golf, diskussioner om regulering af bankerne samt yderligere nervøsitet fra boligeventyret i Dubai, så vil første halvår først og fremmest blive husket for krisen i Grækenland samt den tiltagende frygt for et nyt økonomisk tilbageslag. Disse var også hovedårsagerne til, at aktiemarkedet faldt 11 procent gennem første halvår.

Trods fortsat uro omkring den europæiske statsgældskrise var andet halvår præget af markante stigninger på aktiemarkedene. Frygten for deflation og et nyt økonomisk tilbageslag blev afløst af større tro på en fortsættelse af det økonomiske opsving i andet halvår. Den primære katalysator var beslutningen i den amerikanske centralbank om

at iværksætte en ny massiv økonomisk indsprøjtning på i alt 600 mia. USD frem til udgangen af andet kvartal af 2011. Verdensaktieindekset steg således med 21 procent, mens lange obligationsrenter og inflationsforventninger er steget betydeligt. Den svaghed i økonomiske vækstindikatorer, man så i første halvår, blev desuden afløst af ny fremgang i andet halvår: Tillidsindeksene hos virksomhederne steg, beskæftigelsesindikatorerne blev styrket, forbrugertilliden var moderat stigende, og tilliden og forventningerne hos bankerne med hensyn til kreditmarkederne blevet forbedret væsentligt. Hertil kommer et markant opsving i investeringslysten hos specielt de amerikanske virksomheder. Midtvejsvalget den 2. november betød, at Barack Obama mistede flertallet i Repræsentanternes Hus. Ikke desto mindre har Kongressen sidenhen vedtaget skattepakken, som blandt andet omfatter en forlængelse af Præsident Bushs såkaldte midlertidige skattelempelser fra 2001 og 2003.

I Tyskland har den økonomiske vækst overrasket markant positivt, blandt andet hjulpet på vej af en forholdsvis svag euro og lempelige finansieringsvilkår. I løbet af de seneste måneder har man set tydelige tegn på, at det opsving, som først og fremmest har fundet sted i eksportsektoren, nu breder sig til efterspørgslen i den private sektor. De tyske husholdningers forventninger til egen økonomisk situation steg således til et rekordhøjt niveau i november. Statsgældskrisen og de afledte finanspolitiske stramninger i en række lande i Europa betyder, at der er overordentligt store regionale forskelle samt en svag vækstrate sammenlignet med tidligere opsving. Den stærke fremgang i Tyskland og i lande som Sverige medførte imidlertid, at markedets forventninger til økonomisk vækst i Eurozonen har været stigende fra august måned.

I BRIK-landene, som er de førende emerging markets lande, har man først og fremmest oplevet stigende inflation. Dette skyldes primært

disse landes modvilje mod at lade deres valutaer stige overfor dollaren. Stigende råvarepriser, herunder ikke mindst markant stigende fødevarerpriser, har dog også en stor betydning. Eksempelvis er forbrugerprisindekset i Kina steget fra 0,6 procent i november 2009 til 5,1 procent i november 2010. På den baggrund er der tiltagende forventninger til pengepolitiske stramninger i alle BRIK-lande i 2011.

Forventninger til 2011

Recessionen sluttede i det meste af den vestlige verden i juni 2009, og den efterfølgende økonomiske ekspansion har nu 18 måneder på bagen. Ekspansionsfaserne i kølvandet på de seneste tre recessioner har gennemsnitligt haft en varighed af 95 måneder eller knap 8 år. Indikationer på en endnu lav kapacitetsudnyttelse peger da også på, at økonomierne fortsat er i den såkaldt tidlige ekspansionsfase. Det økonomiske opsving har i de sidste måneder af 2010 fået et stadig mere robust skær over sig. I USA er en positiv spiral under opbygning. Stigende tillid til fremtiden for såvel husholdninger som banker og andre virksomheder vil være drivkraften i amerikansk økonomi.

I Europa må man gennem hele 2011 kæmpe med statsgældsproblemerne og i mange emerging markets lande, som ikke har været så hårdt ramt af finanskrisen som Vesten, begynder man at opleve stigende inflationspres. Pengepolitiske stramninger vil tage toppen af væksten i disse regioner.

Der forventes samlet set et aktieafkast på ca. 15-20 procent i 2011. Aktiemarkederne vil således levere endnu et stærkt afkast i 2011. På rentesiden forventes den økonomiske fremgang og sandsynlige pengepolitiske stramninger ikke overraskende at udløse rentestigninger. I Europa vil stigningerne primært ske i den korte ende, da den fortsatte statsgældskrise vil lægge en dæmper på væksten og dermed også på udviklingen i de 10-årige renter.

De primære risici på de finansielle markeder i 2011 knytter sig til den amerikanske pengepolitik og den europæiske statsgældskrise. Den særdeles lempelige pengepolitik i USA har været en væsentlig katalysator for aktier og obligationer i 2010. Hertil kommer den ekstraordinære økonomiske indsprøjtning annonceret i november 2010. Den er planlagt fortsat indtil udgangen af andet kvartal af 2011, men vil kunne reduceres, hvis den økonomiske udvikling tilsiger det. Det vil i givet fald udløse et hop i renteniveauet. Samtidig vil stigningspotentialet på aktier blive begrænset af selvsamme rentestigninger.

I Europa blev Tyskland og Frankrig i november måned enige om hovedskitsen til en permanent hjælpefacilitet, ESM (European Stabilization Mechanism), som skal afværge fremtidige gældskriser. Skitsen er stadfæstet af EU's statschefer, men bliver ikke færdigforhandlet før et stykke ind i 2011. Men selv med en færdigbehandlet ESM vil man ikke have løst statsgældsproblemerne i Europa, og der forventes også sporadisk uro på obligationsmarkederne i de statsgældsplagede lande gennem det meste af 2011. Dog forventes ikke en tilbagevenden til den ekstreme uro man så op til redningsplanen for Grækenland i maj 2010. Der synes også at være en overordentlig stor vilje til at redde euroen. Dette blev understreget af chefen for den europæiske centralbank Jean-Claude Trichét på pressekonferencen i starten af november 2010, hvor han sagde, at markedet undervurderer den politiske vilje i Europa. Desuden sagde direktøren for IMF Dominique Strauss-Kahn i et radiointerview i starten af december 2010, at der er en forståelse hos alle lande i eurozonen for, at alle andre løsninger end en redning af euro-samarbejdet vil stille alle lande i en dårligere situation. Denne konklusion falder fint sammen med førnævnte positive forventninger til 2011 og vil sammen med det fortsatte økonomiske opsving bidrage til at dæmpe uroen på kreditmarkederne igennem det nye år.

Siden dette er skrevet har den seneste udvikling med naturkatastrofen i Japan og omvæltningerne i den arabiske verden samlet set skabt usikkerhed om de positive forventninger til den økonomiske udvikling herunder afkastforventningerne i de enkelte porteføljer.

Andre begivenheder

Foreningen har indgået aftale med en af verdens største finansielle service-udbydere, J.P. Morgan Europe (UK), Copenhagen Branch, der er blevet depotselskab for foreningen. Overflytningen til det nye depotselskab er gennemført.

Depotselskabet har ansvaret for foreningens depoter og værdipapirer og sørger derudover blandt andet for, at afviklingen af værdipapirhandlerne falder på plads.

Aftalen skal sikre foreningen og investorerne konkurrencedygtige serviceydelser og priser.

Bestyrelse

På foreningens ordinære generalforsamling den 14. april 2010 var to af bestyrelsens medlemmer, direktør Ole Jørgensen og folketingsmedlem Villum Christensen, 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 tidl. Udenrigsminister Uffe Ellemann-Jensen, administrerende direktør Ingelise Bogason og administrerende direktør Bjarne Ammitzbøll.

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 otte bestyrelsesmøder i 2010.

Risikofaktorer

Det er forbundet med en række risici at investere i en investeringsforening. Disse knytter sig især til fire områder:

- Investors valg af investeringsforening/afdeling
- Investeringsmarkederne
- Foreningens investeringsbeslutninger
- Driften af foreningen

Investors valg af investeringsforening/afdeling

Der kan være stor forskel på risikoprofilen i investeringsafdelinger. Foreninger og afdelinger med aktier vil således ofte have en højere risiko end foreninger og afdelinger med obligationer, ligesom foreninger og afdelinger med aktier i de såkaldte emerging markets ofte vil have en risiko, som er højere end foreninger og afdelinger med aktier i de traditionelle aktiemarkeder.

Hvis investor for eksempel vælger at sammensætte en portefølje med udelukkende foreninger og afdelinger, som investerer i aktier, er der risiko for, at afkastet vil svinge i betydelig grad. Investor bør derfor også søge rådgivning med henblik på, at få sammensat investeringerne optimalt set i forhold til egen risikoprofil, alder og skattemæssige situation.

Investeringsmarkederne

Afkastet i en investeringsforening bliver naturligvis påvirket af alle de risici, som knytter sig til investeringsmarkederne. Disse stammer typisk fra udviklingen i de økonomiske konjunkturer, politiske risici, udsving i valutakurser, stigende renter med mere.

Afkastet i en investeringsforening vil således altid være påvirket af udviklingen i de globale konjunkturer. Her tænkes både på den løbende udvikling i den globale vækst og på økonomiske kriser, som finanskrisen i 2008. Hertil kommer påvirkningen fra lokale konjunkturforskeligheder i de lande, hvor der for eksempel er købt statsobligationer eller på de markeder, hvor de selskaber, der investeres i, har deres væsentligste aktiviteter.

Afkastet påvirkes også af den globale politiske udvikling, som kan udløse ændringer i de økonomiske forhold og give udsving på de finansielle markeder.

Lokale politiske forhold og indgreb kan tillige udøve en stor påvirkning på afkastet. Både kortvarigt og på længere sigt. Visse lande og regioner er desuden ofte præget af politisk ustabilitet og uroligheder, der kan vanskeliggøre forudsigeligheden og gennemskueligheden i udviklingen.

Indkøbes værdipapirer i anden valuta end danske kroner, er der altid 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.

Renteudviklingen har ikke kun betydning for indkøbte obligationer og værdisætning af aktier. Den har også betydning for forrentningen af foreningens kontantandel. 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 finanstillsyn.

Foreningens investeringsbeslutninger

For den enkelte investering vil der altid være en risiko for, at forventninger skuffes med deraf følgende betydelige kursfald til følge. Beslutninger om køb og salg af aktier og obligationer er baseret på egne og rådgiveres forventninger til fremtiden. Disse forventninger er bygget på en holdning til de økonomiske konjunkturer, renteutviklingen, udviklingen i enkelt lande, den enkelte virksomheds indtjening osv. Disse prognoser er naturligvis forbundet med usikkerhed, ligesom den valgte strategi kan vise sig at slå fejl.

Når der købes og sælges værdipapirer, skal det ske ved levering mod kontanter. Det er den enkelte forenings depotbanks opgave at sikre, at dette sker. På enkelte af de såkaldte emerging markets kan dette princip ikke altid følges fuldstændigt. I disse situationer vil depotbanken påtage sig risikoen, og derfor er der en begrænsning for, hvor stor en del af foreningens værdi, der må handles ad gangen.

Driften af foreningen

Investeringsforvaltningsselskabet har en 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 højnelse

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

Styring og rapportering af risiko

Lov om investeringsforeninger i Danmark stiller en række krav til forvaltning, som samlet sikrer en betydelig risikospredning i den enkelte forening og afdeling. Lovgivningen overvåges og kontrolleres af Finanstilsynet. Foreninger og afdelinger har derudover en investeringspolitik, som i praksis er udmøntet ved en investeringsinstruks til investeringsforvaltningsselskabet. Her er der udviklet systemer, som indeholder overvågning og kontrol, hvilket samlet sikrer en overholdelse af investeringsinstruksen. Herudover råder investeringsforvaltningsselskabet over en selvstændig kontrolfunktion (complianceafdeling), som overvåger, at de førnævnte systemer og forretningsgange virker og anvendes korrekt. Overskridelse af rammer rapporteres til foreningens bestyrelse og i visse tilfælde også til Finanstilsynet.

Nogle foreninger og afdelinger har adgang til at investere i afledte finansielle instrumenter, hvis de anvendes til at nedbringe risikoen. Dette kan være i forbindelse med afdækning af valutarisiko eller ved begrænsning af tab ved rentestigning m.m.

Foreningen og investeringsforvaltningsselskabet er underlagt en lovpligtig revision. Revisionen har særlig fokus på de risici, der er forbundet med driften af investeringsforeninger. Herunder på etablering af et betrykkende kontrolmiljø og overholdelse af forretningsgangene. Revisionen fremlægger konklusionen på deres gennemgange 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.

Redegørelse for samfundsansvar 2010

BankInvest tilsluttede sig den 11. februar 2008 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 sine 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 sine aktiviteter og fremskridt omkring implementeringen af principperne

Information som relaterer sig til foreningens arbejde med samfundsansvar fremgår af BankInvests hjemmeside www.bankinvest.dk, som opdateres løbende med nye initiativer og rapportering.

Risikoskala

Bestyrelsen har truffet beslutning om at implementere den nye EU risikoskala pr. 23. februar 2011. Risikoskalaen er en 7 punkts skala, der vil blive gældende for foreninger i hele EU området. Denne måde at måle risiko på har været testet på tværs af EU med det formål at skabe større sammenlignelighed og gennemsigtighed. Du kan læse mere om den nye risikoskala på www.bankinvest.dk.

Usædvanlige forhold

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

Usikkerhed ved indregning eller måling

Der er ikke væsentlig usikkerhed forbundet med indregning og måling af balanceposter.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

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

Innblik Bag om BankInvest

BankInvest er en af Danmarks største kapitalforvaltere og udbydere af investeringsforeninger med en samlet formue under forvaltning og administration på 94 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 42 lokale og regionale pengeinstitutter. Siden BankInvest lancerede sin første investeringsforening, Danske Aktier, i 1970, har markedet for investeringsforeninger udviklet sig eksplosivt. Cirka 825.000 private investorer ejer i dag investeringsbeviser. Hertil kommer knap 50.000 institutionelle kunder, erhvervsvirksomheder og fonde. I alt var formuen i de danske investeringsforeninger på 945 milliarder kroner ved udgangen af november 2010. Dermed er investeringsforeninger en af de mest foretrukne opsparingsformer herhjemme.

BankInvest er med 28 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 investorerens 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 42 lokale og regionale pengeinstitutter. Af disse var de fem største aktionærer ultimo 2010: Spar Nord Bank A/S, Sydbank A/S, A/S Arbejdernes Landsbank, Sparekassen Sjælland og Amagerbanken A/S.

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.

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 foreningens/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 foreningens/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.



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

Kommunikation

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

Hjemmesiden www.bankinvest.dk <<http://www.bankinvest.dk>> indeholder udførlig information om 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 desuden finde faktuelle oplysninger såsom prospekter, historiske afkast, udbytter, beholdningslister, markedsanalyser og artikler med mere. Disse informationer opdateres med varierende 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, beregnet afkast med mere.

Hvert halve år udgiver BankInvest investormagasinet Ajour i en trykt og elektronisk version med nyt om de finansielle markeder, investeringsrelevante artikler samt information om udviklingen i 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 2010

I løbet af 2010 er der sket ændringer i skattelovgivningen, som har betydning for beregningen af de udloddende foreningers og afdelingers udbytteprocent. Med virkning fra 1. januar 2010 indgår realiserede kursgevinster på aktier uanset ejertid i beregningen af udbytteprocenten - hidtil har gevinster på aktier ejet over tre år ikke skullet udloddes. Med virkning fra 27. januar 2010 er kursgevinster på blåstemplede obligationer ikke længere skattefrie. Gevinst og tab på blåstemplede obligationer købt efter denne dato indgår herefter i opgørelsen af kursgevinster og kurstab på obligationer. I foreninger og afdelinger, som anvender valutakonti, indgår urealiserede kursgevinster på valutakonti i beregningen af udbytteprocenten som frivillig udlodning for at sikre, at udlodningen overstiger minimumsudlodningen. Frivillig udlodning skal behandles som aktieindkomst hos investor. Derfor forekommer der aktieindkomst også i obligationsafdelinger for 2010, herunder i afdelingerne Højrentelande og Virksomhedsobligationer der vedtægtsmæssigt indeholder bestemmelser om frivillig udlodning.

Bestyrelsen for BankInvestforeningerne foreslår nedenstående udbytter for 2010 i de respektive foreninger og afdelinger. For de enkelte foreninger og afdelinger foreslås der udbetalt et udbytte i overensstemmelse med vedtægterne og som overholder reglerne om minimumsudlodning i ligningslovens § 16 C. Udbytterne er angivet med deres tilhørende indkomstfordeling i kroner pr. bevis.

Pensionsbeskatning

| | 15% afgift | I alt |
|--|---------------|-------|
| Investeringsforeningen BankInvest I | | |
| Afdeling Asien | 0,00 | 0,00 |
| Afdeling Danmark | 0,00 | 0,00 |
| Afdeling Højrentelande | 7,00 | 7,00 |
| Afdeling Korte Danske Obligationer | 5,50 | 5,50 |
| Afdeling Korte Danske Obligationer Pension & Erhverv | 3,00 | 3,00 |
| Afdeling Latinamerika | 18,25 | 18,25 |
| Afdeling New Emerging Markets Aktier | 2,75 | 2,75 |
| Afdeling Udenlandske Obligationer | 6,75 | 6,75 |
| Investeringsforeningen BankInvest II | | |
| Afdeling Globalt forbrug | 3,25 | 3,25 |
| Afdeling Højrentelande, lokalvaluta | 1,75 | 1,75 |
| Afdeling Lange Danske Obligationer | 6,25 | 6,25 |
| Afdeling Lange Danske Obligationer Pension & Erhverv | 6,00 | 6,00 |
| Afdeling Virksomhedsobligationer Etik (SRI) | 0,00 | 0,00 |
| Investeringsforeningen BankInvest IV | | |
| Afdeling Basis | 4,50 | 4,50 |
| Afdeling Europæiske Aktier | 3,00 | 3,00 |
| Afdeling Global Equities (Ethical Screening) | 0,00 | 0,00 |
| Afdeling Østeuropa | 3,00 | 3,00 |
| Investeringsforeningen BankInvest Virksomhedsobligationer | | |
| Afdeling Virksomhedsobligationer | 4,00 | 4,00 |
| Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer | | |
| Globale Indeksobligationer | 3,25 | 3,25 |

Udbytter for 2010

| | Personbeskatning | | | |
|--|--------------------|----------------------|-----------|-------|
| | Aktie- Indkomst | Kapital- indkomst | Skattefri | I alt |
| Investeringsforeningen BankInvest I | | | | |
| Afdeling Asien | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Afdeling Danmark | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Afdeling Højrentelande | 4,16 | 2,84 | 0,00 | 7,00 |
| Afdeling Korte Danske Obligationer | 0,00 | 2,39 | 3,11 | 5,50 |
| Afdeling Korte Danske Obligationer Pension & Erhverv | 0,01 | 2,91 | 0,08 | 3,00 |
| Afdeling Latinamerika | 17,95 | 0,30 | 0,00 | 18,25 |
| Afdeling New Emerging Markets Aktier | 2,70 | 0,05 | 0,00 | 2,75 |
| Afdeling Udenlandske Obligationer | 0,02 | 6,73 | 0,00 | 6,75 |
| Investeringsforeningen BankInvest II | | | | |
| Afdeling Globalt forbrug | 3,11 | 0,14 | 0,00 | 3,25 |
| Afdeling Højrentelande, lokalvaluta | 0,00 | 1,75 | 0,00 | 1,75 |
| Afdeling Lange Danske Obligationer | 0,00 | 2,54 | 3,71 | 6,25 |
| Afdeling Lange Danske Obligationer Pension & Erhverv | 0,00 | 3,92 | 2,08 | 6,00 |
| Afdeling Virksomhedsobligationer Etik (SRI) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Investeringsforeningen BankInvest IV | | | | |
| Afdeling Basis | 4,43 | 0,07 | 0,00 | 4,50 |
| Afdeling Europæiske Aktier | 2,94 | 0,06 | 0,00 | 3,00 |
| Afdeling Global Equities (Ethical Screening) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Afdeling Østeuropa | 2,84 | 0,16 | 0,00 | 3,00 |
| Investeringsforeningen BankInvest Virksomhedsobligationer | | | | |
| Afdeling Virksomhedsobligationer | 4,00 | 0,00 | 0,00 | 4,00 |
| Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer | | | | |
| Globale Indeksobligationer | 0,00 | 3,09 | 0,16 | 3,25 |

Udbytter for 2010

| | Selskaber | |
|--|-----------------------|-------|
| | Selskabs- indkomst | I alt |
| Investeringsforeningen BankInvest I | | |
| Afdeling Asien | 0,00 | 0,00 |
| Afdeling Danmark | 0,00 | 0,00 |
| Afdeling Højrentelande | 7,00 | 7,00 |
| Afdeling Korte Danske Obligationer | 5,50 | 5,50 |
| Afdeling Korte Danske Obligationer Pension & Erhverv | 3,00 | 3,00 |
| Afdeling Latinamerika | 18,25 | 18,25 |
| Afdeling New Emerging Markets Aktier | 2,75 | 2,75 |
| Afdeling Udenlandske Obligationer | 6,75 | 6,75 |
| Investeringsforeningen BankInvest II | | |
| Afdeling Globalt forbrug | 3,25 | 3,25 |
| Afdeling Højrentelande, lokalvaluta | 1,75 | 1,75 |
| Afdeling Lange Danske Obligationer | 6,25 | 6,25 |
| Afdeling Lange Danske Obligationer Pension & Erhverv | 6,00 | 6,00 |
| Afdeling Virksomhedsobligationer Etik (SRI) | 0,00 | 0,00 |
| Investeringsforeningen BankInvest IV | | |
| Afdeling Basis | 4,50 | 4,50 |
| Afdeling Europæiske Aktier | 3,00 | 3,00 |
| Afdeling Global Equities (Ethical Screening) | 0,00 | 0,00 |
| Afdeling Østeuropa | 3,00 | 3,00 |
| Investeringsforeningen BankInvest Virksomhedsobligationer | | |
| Afdeling Virksomhedsobligationer | 4,00 | 4,00 |
| Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer | | |
| Globale Indeksobligationer | 3,25 | 3,25 |

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:

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, 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:

Det Kgl. Teater, Thomson Reuters Founders Share Company Ltd. (London), International Crisis Group

Ingelise Bogason, næstformand

Adm. direktør, ALECTIA A/S

Medlem af bestyrelsen for:

ALECTIA Ltd., England, ALECTIA AB, Sverige, Grundfos Holding A/S, Poul Due Jensens Fond, Danmarks Eksportråd

Bjarne Ammitzbøll

Adm. direktør KIRK KAPITAL A/S

Bestyrelsesformand for:

KIRK Shipping A/S, KIRK Aviation A/S

Medlem af bestyrelsen for:

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:

C&V Holding ApS (Vilcon Konferencehoteller)

Næstformand for:

Slagelse Gymnasium, KAVO

Medlem af bestyrelsen for:

FC Vestsjælland A/S, FCS 2008 A/S, Erhvervs- og videntcenter Vestsjælland

Ole Jørgensen

Direktør, Spar Nord Fonden

Bestyrelsesformand for:

EBH Bank A/S, Aalborg Stifttidenes Fond, Aalborg Stifttidende A/S, AASF Holding A/S.

Medlem af bestyrelsen for:

Nordjyske 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 handleterne modtager depotbanken ligeledes et honorar. Dette honorar varierer efter værdipapirtype og markedet. 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 omkostningstrukturen.

Omkostningsprocenter

| | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
|--|------|------|------|------|------|
| Investeringsforeningen BankInvest I | | | | | |
| Afdeling Asien | 1,83 | 1,94 | 1,72 | 1,64 | 1,63 |
| Afdeling Danmark | 1,62 | 1,67 | 1,45 | 2,14 | 1,93 |
| Afdeling Højrentelande | 1,25 | 1,27 | 1,26 | 1,24 | 1,25 |
| Afdeling Korte Danske Obligationer Akkumulerende | 0,49 | 0,49 | 0,38 | - | - |
| Afdeling Korte Danske Obligationer | 0,45 | 0,46 | 0,46 | 0,45 | 0,45 |
| Afdeling Korte Danske Obligationer P&E | 0,46 | 0,47 | 0,47 | 0,46 | 0,46 |
| Afdeling Latinamerika | 2,50 | 1,95 | 1,91 | 1,89 | 1,86 |
| Afdeling New Emerging Markets Aktier | 2,79 | 2,86 | 2,55 | 2,33 | - |
| Afdeling Udenlandske Obligationer | 1,04 | 1,02 | 1,01 | 1,01 | 1,01 |
| Investeringsforeningen BankInvest II | | | | | |
| Afdeling Globalt Forbrug | 1,64 | 1,80 | 1,76 | 1,68 | 1,71 |
| Afdeling Højrentelande Akkumulerende | 1,27 | 1,30 | 1,28 | 1,27 | 1,26 |
| Afdeling Højrentelande, lokalvaluta | 1,38 | 1,35 | 1,38 | 1,40 | 1,51 |
| Afdeling Lange Danske Obligationer | 0,61 | 0,61 | 0,61 | 0,60 | 0,60 |
| Afdeling Lange Danske Obligationer P&E | 0,63 | 0,63 | 0,62 | 0,62 | 0,62 |
| Afdeling Virksomhedsobligationer Etik (SRI) | 1,12 | 1,13 | 1,15 | 1,11 | 1,09 |

Omkostningsprocenter

| | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
|---|------|------|------|------|------|
| Investeringsforeningen BankInvest IV | | | | | |
| Afdeling Basis | 1,68 | 1,67 | 1,67 | 1,62 | 1,63 |
| Afdeling Pension Basis | 1,67 | 1,67 | 1,64 | 1,62 | 1,64 |
| Afdeling Global Equities (Ethical Screening) | 1,68 | 1,67 | 1,89 | 1,62 | 1,61 |
| Afdeling Europæiske Aktier | 1,68 | 1,70 | 1,69 | 1,63 | 1,65 |
| Afdeling Pension Europæiske Aktier | 1,72 | 1,70 | 1,71 | 1,67 | 1,68 |
| Afdeling Østeuropa | 1,86 | 1,94 | 1,90 | 1,74 | 1,76 |
| Investeringsforeningen BankInvest | | | | | |
| Afdeling Virksomhedsobligationer | 1,10 | 1,12 | 1,12 | 1,10 | 1,09 |
| Afdeling Virksomhedsobligationer Akkumulerende | 1,14 | 1,16 | 1,12 | 1,15 | 1,14 |
| BI Private Equity f.m.b.a. | | | | | |
| BI Private Equity f.m.b.a. | 1,90 | 2,27 | 2,10 | 0,64 | - |
| Hedgeforeningen BI Stabil | | | | | |
| Hedgeforeningen BI Stabil | 2,37 | 2,19 | 1,01 | 1,13 | 0,13 |
| Investeringsinstituttforeningen BankInvest Mix | | | | | |
| BankInvest Mix 70+ | 1,71 | 1,78 | 1,69 | 0,52 | - |
| Specialforeningen BankInvest Globale | | | | | |
| Globale Indeksobligationer | 0,87 | 0,93 | 0,73 | 0,67 | 0,66 |

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktionen har dags dato aflagt og godkendt årsrapporten for 2010 for Investeringsforeningen BankInvest Virksomhedsobligationer (2 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 16. marts 2011.

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 Virksomhedsobligationer

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen Virksomhedsobligationer (2 afdelinger) for regnskabsåret sluttende 31. december 2010, 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 København, den 16. marts 2011.

KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

revision 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 2010 samt af resultatet af de enkelte afdelingers aktiviteter for regnskabsåret sluttende 31. december 2010 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 Virksomhedsobligationer (2 afdelinger) 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 2009.

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

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

Kursgevinster og -tab

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

Realiserede kursgevinster og -tab på 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.

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.

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
- 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.

Obligationer

Obligationer måles til dagsværdi. På noterede obligationer 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 obligationer 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.

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

Afledte finansielle instrumenter

Noterede afledte finansielle instrumenter måles til officielle børss- 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 består af periodiserede renter på likvider og obligationer.

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.

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:

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

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 netttotal 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.

Ledelsesberetning

Investeringsprofil

BankInvest Virksomhedsobligationer investerer i kredit- og virksomhedsobligationer udstedt i euro, pund eller dollars. For at kunne indgå i afdelingen skal obligationerne have en investment gradekreditvurdering fra følgende eksterne ratingbureauer: Moody's, Fitch eller Standard & Poor's. Statsobligationer kan periodevis også udgøre en væsentlig del af porteføljen. Afkastet kan variere moderat over tiden, og det pointeres, at historiske afkast ikke kan anvendes som rettesnor for fremtidige afkast. Det gælder særligt i den udstrækning, at det nuværende renteniveau er lavere end det historiske renteniveau. Investering i kredit- og virksomhedsobligationer/credit default swaps medfører en kreditrisiko, som er større end den risiko, som er kendt fra investering i traditionelle statsobligationer. Valutakursrisiko søges afdækket i størst mulig omfang. Investor forventes at have middel tidshorisont samt moderat risikovillighed. Afdelingen udlodder et årligt udbytte, som ifølge bestemmelser i vedtægterne er på minimum fire kroner pr. investeringsbevis.

Benchmark

Merrill Lynch EMU Corporates Index Hedged (DKK).

Afdelingens afkast

For 2010 forventede vi en bedring af økonomien med et fald i kreditpræmierne og en stigning i den implicite tyske statsobligationsrente (herefter risikofrie rente) til følge og en nogenlunde uforandret effektiv rente (omkring 3,9 procent). Dette burde give et afkast på 4-6 procent og et merafkast til statsobligationer. I halvårsrapporten 2010 indsnævrede vi forventningerne til den effektive rente til 3,6-3,8 procent drevet af stigende risikofrie renter og et fald i kreditpræmierne ned mod 1,7 procent.

Investeringsuniverset lukkede året med en effektiv rente på 3,8 procent ligeligt fordelt på risikofri rente og kreditpræmie. Investeringsuniverset leverede et afkast på 4,98 procent med et merafkast på 0,4 procentpoint til tyske statsobligationer. Vi fik således ret i vore afkastforventninger til 2010, om end kreditpræmierne lukkede højere og den risikofrie rente lavere end forventet.

Afdelingen leverede et afkast i 2010 på 9,82 procent med et merafkast til universet på 4,84 procentpoint. Hovedforklaringerne var en overvægt primo året af bank- og forsikringskapital, en lavere rentefølsomhed i andet halvår, en undervægt af græske, portugisiske, spanske og italienske

virksomhedsobligationer samt en undervægt af senior bankobligationer.

Som tommelfingerregel udgøres investeringsuniverset af cirka 50 procent bank- og forsikringspapirer, en tredjedel industrivirksomheder og resten energiselskaber.

Segmenteret på undersektorer leverede bank- og forsikringspapirer et merafkast til tyske statsobligationer på 0,4 procentpoint, men der var stor forskel på, hvor i kapitalstrukturen obligationen var. De normalt sikreste senior bankpapirer kunne ikke levere et merafkast (kreditpræmien steg fra 2,1 til 2,4 procent), hvorimod T1 obligationer leverede 6,5 procent (kreditpræmien faldt fra 8 til 6,7 procent). Der var tre forklaringer herpå. Baselkomiteen gav bankkapital et kursløft, da den begrænsede bankernes mulighed for at medregne efterstillet kapital fra 2013-2019. Derimod spillede Tyskland med musklerne ved "redningen" af Irland ultimo året med et forslag om at gøre senior bankobligationer subordonerede til indlånsmidler (hvilket er tilfældet i USA og Australien). Slutteligt hjalp den europæiske banksektors eksponering mod den ilde stedte irske banksektor heller ikke.

Industrivirksomheder leverede et merafkast på 0,8 procentpoint (kreditpræmien steg fra 1,2 til 1,3 procent), hvorimod energiobligationer, hvor der er en pæn andel af spanske, italienske og portugisiske obligationer, underperformede med 0,7 procentpoint.

Afdelingens formueudvikling

Afdelingens formue udgjorde 5.096.792 tusinde kroner ultimo 2010 mod 4.880.148 tusinde kroner ultimo 2009. I regnskabsåret er der foretaget nettoemissioner for i alt -4.650 tusinde kroner. Nettovæksten i afdelingens formue var på 216.644 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 forventer et økonomisk opsving og faldende risikoaversion i 2011 med stigende risikofri rente (+0,5 procentpoint) og faldende kreditpræmier (-0,35 procentpoint) til følge. Vigtigt herfor er dog, at bankernes adgang til funding og prissætningen herpå forbedres, hvilket vi forventer senere på året, særligt hvis Tyskland ikke får held med at favorisere bankindeståender. Et fald i kreditpræmien til 1,5 procent ultimo 2011 vil ikke sende kreditpræmien ned under de seneste 10 års gennemsnit på 1,1 procent.

For 2011 forventer vi et afkast på 3,1-4,1 procent med et merafkast på 2,9-3,9 procent til tyske statsobligationer. Vi mener derfor, at aktivklassen er et godt alternativ til danske og tyske statsobligationer.

Vi forventer ikke, at afdelingen vil være i stand til at levere et markant merafkast til universet i 2011.

| Resultatopgørelse | | | Balance pr. 31. december | | |
|------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------------------------|------------------|------------------|
| | 2010 (t.kr.) | 2009 (t.kr.) | | 2010 (t.kr.) | 2009 (t.kr.) |
| Renter | | | Aktiver | | |
| 1 Renteindtægter | 229.416 | 273.735 | Likvide midler | | |
| I alt renter | 229.416 | 273.735 | Indestående i depotselskab | 236.397 | 242.151 |
| Kursgevinster og -tab | | | Indestående i andre | 16 | 27 |
| Obligationer | 330.190 | 720.011 | I alt likvide midler | 236.413 | 242.178 |
| Afledte finansielle | -35.858 | -41.711 | Obligationer, noterede | | |
| Valutakonti | -3.198 | 15.373 | Fra danske udstedere | 316.680 | 298.951 |
| 2 Handelsomkostninger | 3.032 | 9.201 | Fra udenlandske udstedere | 4.427.343 | 4.257.424 |
| I alt kursgevinster og -tab | 288.102 | 684.472 | I alt obligationer | 4.744.023 | 4.556.375 |
| I alt indtægter | | | Afledte finansielle | | |
| | 517.518 | 958.207 | Unoterede afledte finansielle | 9.461 | 2.531 |
| 3 Administrationsomkostninger | 54.740 | 49.171 | I alt afledte finansielle | 9.461 | 2.531 |
| Resultat før skat | 462.778 | 909.036 | Andre aktiver | | |
| Årets nettoresultat | 462.778 | 909.036 | Tilgodehav. renter, udbytte m.m. | 107.148 | 107.605 |
| | | | Andre tilgodehavender | 0 | 53 |
| | | | Mellemværende vedr. handelsafvik. | 84 | 0 |
| | | | I alt andre aktiver | 107.232 | 107.658 |
| | | | Aktiver i alt | | |
| | | | | 5.097.129 | 4.908.742 |
| | | | Passiver | | |
| | | | 6 Medlemmernes formue | 5.096.792 | 4.880.148 |
| | | | Afledte finansielle | | |
| | | | Noterede afledte finansielle | 0 | 1.118 |
| | | | Unoterede afledte finansielle | 0 | 24.786 |
| | | | I alt afledte finansielle | 0 | 25.904 |
| | | | Anden gæld | | |
| | | | Skyldige omkostninger | 337 | 349 |
| | | | Mellemværende vedr. handelsafvik. | 0 | 2.341 |
| | | | I alt anden gæld | 337 | 2.690 |
| | | | Passiver i alt | | |
| | | | | 5.097.129 | 4.908.742 |
| | | | 7 Til rådighed for udlodning | | |
| | | | 8 Femårsoversigt | | |

Noter

| | | | | 2010 | | 2009 |
|---|----------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| | | | | (t.kr.) | | (t.kr.) |
| 1 Renteindtægter | | | | | | |
| Indestående i pengeinstitutter | | | | 411 | | 1.133 |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | | | | 11.302 | | 13.358 |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | | | | 217.648 | | 259.068 |
| Øvrige indtægter | | | | 55 | | 176 |
| I alt renteindtægter | | | | 229.416 | | 273.735 |
| 2 Handelsomkostninger | | | | | | |
| Bruttohandelsomkostninger | | | | 3.829 | | 10.629 |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | | | | -797 | | -1.428 |
| I alt handelsomkostninger | | | | 3.032 | | 9.201 |
| 3 Administrationsomkostninger | | | | 2010 | | 2009 |
| | | | | (t.kr.) | | (t.kr.) |
| | direkte | fælles | i alt | | direkte | fælles |
| | | | | | | i alt |
| Honorar til bestyrelse m.v. | 0 | 74 | 74 | | 0 | 89 |
| Løn til direktion | 0 | 125 | 125 | | 0 | 170 |
| Løn til personale | 0 | 1.587 | 1.587 | | 0 | 3.255 |
| Revisionshonorar | 0 | 90 | 90 | | 0 | 187 |
| Andre honorarer til revisorer | 0 | 11 | 11 | | 0 | 37 |
| Husleje | 0 | 321 | 321 | | 0 | 467 |
| Kontorhold m.v. | 0 | 2 | 2 | | 0 | 29 |
| IT-omkostninger | 0 | 2.035 | 2.035 | | 0 | 3.155 |
| Markedsføringsomkostninger | 0 | 34.394 | 34.394 | | 0 | 27.842 |
| Gebyrer til depotselskab | 3.691 | 0 | 3.691 | 4.274 | 0 | 4.274 |
| Andre omk. i forb. med formueplejen | 0 | 11.357 | 11.357 | | 0 | 9.146 |
| Øvrige omkostninger | 0 | 1.053 | 1.053 | 27 | 493 | 520 |
| I alt administrationsomkostninger | 3.691 | 51.049 | 54.740 | 4.301 | 44.870 | 49.171 |

| | | |
|---------------------------------------|-------------|-------------|
| 4 Finansielle Instrumenter | 2010 | 2009 |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 95,07% | 95,39% |
| Øvrige finansielle instrumenter | 4,93% | 4,61% |

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

| | | |
|-----------------------------|-------------|-------------|
| Kreditværdighed | 2010 | 2009 |
| Investment grade AAA-AA | 21% | 19% |
| Investment grade A-BBB | 72% | 72% |
| Non Investment grade BB-CCC | 3% | 4% |
| Ingen rating | 0% | 0% |
| Andre inklusiv kontanter | 4% | 5% |

| | | |
|--------------------------------|-------------|-------------|
| Formue fordelt på lande | 2010 | 2009 |
| Frankrig | 13% | 11% |
| Storbritannien | 13% | 11% |
| Tyskland | 9% | 9% |
| USA | 8% | 9% |
| Norge | 7% | 3% |
| Andre | 50% | 57% |

| | | | | |
|--|----------------|-----------------|----------------|-----------------|
| 5 Afledte finansielle instrumenter | 2010 | | 2009 | |
| | | (t.kr.) | | (t.kr.) |
| Aktiv | Noteret | Unoteret | Noteret | Unoteret |
| Valutatertinsforretninger | 0 | 9.461 | 0 | 2.531 |
| I alt afledte finansielle instrumenter, aktiv | 0 | 9.461 | 0 | 2.531 |

| | | | | |
|---|----------|----------|--------------|---------------|
| Passiv | | | | |
| Valutatertinsforretninger | 0 | 0 | 0 | 24.786 |
| Futures | 0 | 0 | 1.118 | 0 |
| I alt afledte finansielle instrumenter, passiv | 0 | 0 | 1.118 | 24.786 |

| | | | | |
|---|----------------------|-------------------|----------------------|-------------------|
| 6 Medlemmernes formue | 2010 | | 2009 | |
| | | (t.kr.) | | (t.kr.) |
| | Cirk. Beviser | Formueværd | Cirk. Beviser | Formueværd |
| Formue primo | 6.198.532 | 4.880.148 | 5.836.048 | 3.962.802 |
| Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser | | 247.942 | | 233.442 |
| Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning | | 6.458 | | 652 |
| Emissioner i året | 394.433 | 322.988 | 655.351 | 455.222 |
| Indløsninger i året | 404.947 | 331.742 | 292.869 | 219.980 |
| Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag | | 4.104 | | 5.858 |
| Udlodningsregulering | | -2.393 | | 33.872 |
| Foreslået udlodning | | 247.521 | | 247.942 |
| Overført fra resultatopgørelsen | | 217.650 | | 627.222 |
| Formue ultimo | 6.188.018 | 5.096.792 | 6.198.530 | 4.880.148 |

| 7 Til rådighed for udlodning | 2010 (t.kr.) | 2009 (t.kr.) |
|--|-----------------|-----------------|
| Renter og udbytter | 229.415 | 273.735 |
| Kursgevinster til udlodning | -199.568 | -892.452 |
| Administrationsomkostninger | 54.739 | 49.171 |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning | 2.393 | -33.872 |
| Til rådighed for udlodning, brutto | -22.499 | -701.760 |
| Frivillig udlodning | 270.020 | 949.702 |
| I alt rådighed for udlodning | 247.521 | 247.942 |
| Heraf foreslået udlodning | 247.521 | 247.942 |

| 8 Femårsoversigt | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|
| Årets nettoresultat | 462.778 | 909.036 | -1.124.429 | -61.564 | 164.958 |
| Medlemmernes formue ultimo (t.kr.) | 5.096.792 | 4.880.148 | 3.962.802 | 6.132.247 | 8.827.885 |
| Cirkulerende andele (stk.) | 61.880.180 | 61.985.320 | 58.360.500 | 66.992.210 | 91.508.010 |
| Indre værdi | 82,37 | 78,73 | 67,90 | 91,54 | 96,47 |
| Udlodning (%) | 4,00 | 4,00 | 4,00 | 5,00 | 4,00 |
| Omkostningsprocent | 1,10 | 1,12 | 1,12 | 1,10 | 1,09 |
| Årets afkast (%) | 9,82 | 23,14 | -21,41 | -0,97 | 1,97 |
| Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) | 2.307.205 | 5.224.621 | 2.087.236 | 2.097.969 | 5.226.410 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) | 2.445.920 | 4.750.440 | 2.519.519 | 4.290.816 | 7.305.804 |
| Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.) | 4.753.125 | 9.975.061 | 4.606.755 | 6.388.785 | 12.532.214 |
| Værdipapiromsætning, netto (t.kr.) | 3.764.233 | 8.635.343 | 2.600.657 | 3.238.479 | 7.106.911 |
| Omsætningshastighed | 0,38 | 0,98 | 0,26 | 0,23 | 0,35 |
| ÅOP | 1,47 | 1,79 | 1,53 | 1,37 | - |
| Sharpe Ratio | -0,22 | - | - | - | - |
| Benchmark: | | | | | |
| Benchmark afkast (%) | 4,98 | 17,21 | -4,74 | 2,00 | 1,58 |
| Benchmark Sharpe Ratio | 0,16 | - | - | - | - |

Ledelsesberetning

Investeringsprofil

BankInvest Virksomhedsobligationer, Akkumulerende investerer i kredit- og virksomhedsobligationer udstedt i euro, pund eller dollars. For at kunne indgå i afdelingen skal obligationerne have en investment gradekreditvurdering fra følgende eksterne ratingbureauer: Moody's, Fitch eller Standard & Poor's. Statsobligationer kan periodevis også udgøre en væsentlig del af porteføljen. Afkastet kan variere moderat over tiden, og det pointeres, at historiske afkast ikke kan anvendes som rettesnor for fremtidige afkast. Det gælder særligt i den udstrækning, at det nuværende renteniveau er lavere end det historiske renteniveau. Investering i kredit- og virksomhedsobligationer/credit default swaps medfører en kreditrisiko, som er større end den risiko, som er kendt fra investering i traditionelle statsobligationer. Valutakursrisiko søges afdækket i størst mulig omfang. Investor forventes at have middel tidshorisont samt moderat risikovillighed. Afdelingen er akkumulerende.

Benchmark

Merrill Lynch EMU Corporates Index Hedged (DKK).

Afdelingens afkast

For 2010 forventede vi en bedring af økonomien med et fald i kreditpræmierne og en stigning i den implicite tyske statsobligationsrente (herefter risikofrie rente) til følge og en nogenlunde uforandret effektiv rente (omkring 3,9 procent). Dette burde give et afkast på 4-6 procent og et merafkast til statsobligationer. I halvårsrapporten 2010 indsnævrede vi forventningerne til den effektive rente til 3,6-3,8 procent drevet af stigende risikofrie renter og et fald i kreditpræmierne ned mod 1,7 procent.

Investeringsuniverset lukkede året med en effektiv rente på 3,8 procent ligeligt fordelt på risikofri rente og kreditpræmie. Investeringsuniverset leverede et afkast på 4,98 procent med et merafkast på 0,4 procentpoint til tyske statsobligationer. Vi fik således ret i vore afkastforventninger til 2010, om end kreditpræmierne lukkede højere og den risikofrie rente lavere end forventet.

Afdelingen leverede et afkast i 2010 på 9,03 procent med et merafkast til universet på 4,05 procentpoint. Hovedforklaringerne var en overvægt primo året af bank- og forsikringskapital, en lavere rentefølsomhed i andet halvår, en undervægt af græske, portugisiske, spanske og italienske virksomhedsobligationer samt en undervægt af senior bankobligationer.

Som tommelfingerregel udgøres investeringsuniverset af cirka 50 procent bank- og forsikringspapirer, en tredjedel industrivirksomheder og resten energiselskaber.

Segmenteret på undersektorer leverede bank- og forsikringspapirer et merafkast til tyske statsobligationer på 0,4 procentpoint, men der var stor forskel på, hvor i kapitalstrukturen obligationen var. De normalt sikreste senior bankpapirer kunne ikke levere et merafkast (kreditpræmien steg fra 2,1 til 2,4 procent), hvorimod T1 obligationer leverede 6,5 procent (kreditpræmien faldt fra 8 til 6,7 procent). Der var tre forklaringer herpå. Baselkomiteen gav bankkapital et kursløft, da den begrænsede bankernes mulighed for at medregne efterstillet kapital fra 2013-2019. Derimod spillede Tyskland med musklerne ved "redningen" af Irland ultimo året med et forslag om at gøre senior bankobligationer subordonerede til indlånsmidler (hvilket er tilfældet i USA og Australien). Slutteligt hjalp den europæiske banksektors eksponering mod den ilde stedte irske banksektor heller ikke.

Industrivirksomheder leverede et merafkast på 0,8 procentpoint (kreditpræmien steg fra 1,2 til 1,3 procent), hvorimod energiobligationer, hvor der er en pæn andel af spanske, italienske og portugisiske obligationer, underperformede med 0,7 procentpoint.

Afdelingens formueudvikling

Afdelingens formue udgjorde 468.533 tusinde kroner ultimo 2010 mod 296.986 tusinde kroner ultimo 2009. I regnskabsåret er der foretaget nettoemissioner for i alt 146.973 tusinde kroner. Nettovæksten i afdelingens formue var på 171.547 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 forventer et økonomisk opsving og faldende risikoaversion i 2011 med stigende risikofrie rente (+0,5 procentpoint) og faldende kreditpræmier (-0,35 procentpoint) til følge. Vigtigt herfor er dog, at bankernes adgang til funding og prissætningen herpå forbedres, hvilket vi forventer senere på året, særligt hvis Tyskland ikke får held med at favorisere bankindeståender. Et fald i kreditpræmien til 1,5 procent ultimo 2011 vil ikke sende kreditpræmien ned under de seneste 10 års gennemsnit på 1,1 procent.

For 2011 forventer vi et afkast på 3,1-4,1 procent med et merafkast på 2,9-3,9 procent til tyske statsobligationer. Vi mener derfor, at aktivklassen er et godt alternativ til danske og tyske statsobligationer.

Vi forventer ikke, at afdelingen vil være i stand til at levere et markant merafkast til universet i 2011.

| Resultatopgørelse | | | Balance pr. 31. december | | |
|------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------------------------|-----------------|-----------------|
| | 2010 (t.kr.) | 2009 (t.kr.) | | 2010 (t.kr.) | 2009 (t.kr.) |
| Renter | | | Aktiver | | |
| 1 Renteindtægter | 15.451 | 15.889 | Likvide midler | | |
| I alt renter | 15.451 | 15.889 | Indestående i depotselskab | 34.961 | 16.927 |
| Kursgevinster og -tab | | | Indestående i andre | 23 | 30 |
| Obligationer | 16.419 | 37.211 | I alt likvide midler | 34.984 | 16.957 |
| Afledte finansielle | -2.572 | -1.010 | Obligationer, noterede | | |
| Valutakonti | -451 | -97 | Fra danske udstedere | 27.881 | 20.267 |
| Øvrige aktiver/passiver | 0 | 1 | Fra udenlandske udstedere | 395.154 | 254.075 |
| 2 Handelsomkostninger | 249 | 866 | I alt obligationer | 423.035 | 274.342 |
| I alt kursgevinster og -tab | 13.147 | 35.239 | Afledte finansielle | | |
| I alt indtægter | | | Noterede | 0 | 19 |
| | 28.598 | 51.128 | Unoterede afledte finansielle | 443 | 0 |
| 3 Administrationsomkostninger | 4.024 | 3.099 | I alt afledte finansielle | 443 | 19 |
| Resultat før skat | 24.574 | 48.029 | Andre aktiver | | |
| Årets nettoresultat | 24.574 | 48.029 | Tilgodehav. renter, udbytte m.m. | 9.775 | 6.250 |
| | | | Andre tilgodehavender | 0 | 1 |
| | | | Mellemværende vedr. handelsafvik. | 547 | 1.304 |
| | | | I alt andre aktiver | 10.322 | 7.555 |
| | | | Aktiver i alt | | |
| | | | | 468.784 | 298.873 |
| | | | Passiver | | |
| | | | 6 Medlemmernes formue | 468.533 | 296.986 |
| | | | Afledte finansielle | | |
| | | | Noterede afledte finansielle | 44 | 113 |
| | | | Unoterede afledte finansielle | 0 | 1.752 |
| | | | I alt afledte finansielle | 44 | 1.865 |
| | | | Anden gæld | | |
| | | | Skyldige omkostninger | 207 | 22 |
| | | | I alt anden gæld | 207 | 22 |
| | | | Passiver i alt | | |
| | | | | 468.784 | 298.873 |
| | | | 7 Femårsoversigt | | |

Noter

| | | | | 2010 | | 2009 | |
|---|----------------|---------------|--------------|----------------|----------------|----------------|--------------|
| | | | | (t.kr.) | | (t.kr.) | |
| 1 Renteindtægter | | | | | | | |
| Indestående i pengeinstitutter | | | | 59 | | 135 | |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | | | | 895 | | 965 | |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | | | | 14.474 | | 14.780 | |
| Øvrige indtægter | | | | 23 | | 9 | |
| I alt renteindtægter | | | | 15.451 | | 15.889 | |
| 2 Handelsomkostninger | | | | | | | |
| Bruttohandelsomkostninger | | | | 419 | | 1.039 | |
| Dækket af emissions- og indløsningsindtægter | | | | -170 | | -173 | |
| I alt handelsomkostninger | | | | 249 | | 866 | |
| 3 Administrationsomkostninger | | | | 2010 | | 2009 | |
| | | | | (t.kr.) | | (t.kr.) | |
| | direkte | fælles | i alt | | direkte | fælles | i alt |
| Honorar til bestyrelse m.v. | 0 | 5 | 5 | | 0 | 5 | 5 |
| Løn til direktion | 0 | 9 | 9 | | 0 | 6 | 6 |
| Løn til personale | 0 | 114 | 114 | | 0 | 113 | 113 |
| Revisionshonorar | 0 | 6 | 6 | | 0 | 13 | 13 |
| Andre honorarer til revisorer | 0 | 1 | 1 | | 0 | 1 | 1 |
| Husleje | 0 | 23 | 23 | | 0 | 16 | 16 |
| Kontorhold m.v. | 0 | 0 | 0 | | 0 | 1 | 1 |
| IT-omkostninger | 0 | 146 | 146 | | 0 | 110 | 110 |
| Markedsføringsomkostninger | 0 | 2.472 | 2.472 | | 0 | 1.826 | 1.826 |
| Gebyrer til depotselskab | 330 | 0 | 330 | | 365 | 0 | 365 |
| Andre omk. i forb. med formueplejen | 0 | 817 | 817 | | 0 | 601 | 601 |
| Øvrige omkostninger | 0 | 101 | 101 | | 0 | 42 | 42 |
| I alt administrationsomkostninger | 330 | 3.694 | 4.024 | | 365 | 2.734 | 3.099 |

| | | |
|---------------------------------------|-------------|-------------|
| 4 Finansielle Instrumenter | 2010 | 2009 |
| Børsnoterede finansielle instrumenter | 92,27% | 94,75% |
| Øvrige finansielle instrumenter | 7,73% | 5,25% |

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

| | | |
|-----------------------------|-------------|-------------|
| Kreditværdighed | 2010 | 2009 |
| Investment grade AAA-AA | 20% | 17% |
| Investment grade A-BBB | 71% | 74% |
| Non Investment grade BB-CCC | 2% | 3% |
| Ingen rating | 0% | 0% |
| Andre inklusiv kontanter | 7% | 6% |

| | | |
|--------------------------------|-------------|-------------|
| Formue fordelt på lande | 2010 | 2009 |
| Storbritannien | 14% | 10% |
| Frankrig | 13% | 11% |
| USA | 10% | 10% |
| Tyskland | 7% | 7% |
| Holland | 6% | 4% |
| Andre | 50% | 58% |

| | | | | |
|---|----------------|-----------------|----------------|-----------------|
| 5 Afledte finansielle instrumenter | 2010 | | 2009 | |
| | | (t.kr.) | | (t.kr.) |
| Aktiv | Noteret | Unoteret | Noteret | Unoteret |
| Valutatransforretninger | 0 | 443 | 0 | 0 |
| Futures | 0 | 0 | 19 | 0 |
| I alt afledte finansielle instrumenter, aktiv | 0 | 443 | 19 | 0 |
| Passiv | | | | |
| Valutatransforretninger | 0 | 0 | 0 | 1.752 |
| Futures | 44 | 0 | 113 | 0 |
| I alt afledte finansielle instrumenter, passiv | 44 | 0 | 113 | 1.752 |

| | | | | |
|--|----------------------|-------------------|----------------------|-------------------|
| 6 Medlemmernes formue | 2010 | | 2009 | |
| | | (t.kr.) | | (t.kr.) |
| | Cirk. Beviser | Formueværd | Cirk. Beviser | Formueværd |
| Formue primo | 300.345 | 296.986 | 304.825 | 249.845 |
| Emissioner i året | 152.630 | 165.259 | 45.330 | 40.430 |
| Indløsninger i året | 18.390 | 19.428 | 49.810 | 42.023 |
| Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag | | 1.142 | | 705 |
| Overført fra resultatopgørelsen | | 24.574 | | 48.029 |
| Formue ultimo | 434.585 | 468.533 | 300.345 | 296.986 |

7 Femårsoversigt

| | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Årets nettoresultat | 24.574 | 48.029 | -55.670 | -1.875 | 1.941 |
| Medlemmernes formue ultimo (t.kr.) | 468.533 | 296.986 | 249.845 | 276.960 | 196.286 |
| Cirkulerende andele (stk.) | 4.345.850 | 3.003.450 | 3.048.250 | 2.770.950 | 1.950.850 |
| Indre værdi | 107,81 | 98,88 | 81,96 | 99,95 | 100,60 |
| Omkostningsprocent | 1,14 | 1,16 | 1,12 | 1,15 | 1,14 |
| Årets afkast (%) | 9,03 | 20,60 | -18,07 | -0,42 | 0,58 |
| Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.) | 278.205 | 338.742 | 206.264 | 164.927 | 285.617 |
| Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.) | 145.516 | 313.406 | 147.474 | 88.568 | 93.253 |
| Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.) | 423.721 | 652.148 | 353.738 | 253.495 | 378.870 |
| Værdipapiromsætning, netto (t.kr.) | 251.428 | 543.532 | 202.686 | 157.389 | 185.416 |
| Omsætningshastighed | 0,36 | 1,02 | 0,35 | 0,33 | 0,54 |
| ÅOP | 1,52 | 1,95 | 1,53 | 1,42 | - |
| Sharpe Ratio | -0,18 | - | - | - | - |
| Benchmark: | | | | | |
| Benchmark afkast (%) | 4,98 | 17,21 | -4,74 | 2,00 | 1,19 |
| Benchmark Sharpe Ratio | 0,24 | - | - | - | - |

Administrationsomkostninger i 2010

| (t.kr) | Andre | | | | | |
|--|----------------------------|------------------------|----------------------|--------------------------|--------------------------|---------|
| | Honorar til bestyrelsen | Løn til direktionen | Løn til personale | Honorar til revisorer | Honorar til revisorer | Husleje |
| Investeringsforeningen BankInvest I | | | | | | |
| Afdeling Asien | 35 | 59 | 753 | 43 | 5 | 152 |
| Afdeling Danmark | 27 | 47 | 594 | 34 | 4 | 120 |
| Afdeling Højrentelande | 161 | 225 | 2.863 | 145 | 20 | 579 |
| Afdeling Korte Danske Obligationer Akkumulerende | 11 | 19 | 244 | 14 | 2 | 49 |
| Afdeling Korte Danske Obligationer | 53 | 89 | 1.136 | 64 | 8 | 230 |
| Afdeling Korte Danske Obligationer P&E | 52 | 89 | 1.139 | 64 | 8 | 230 |
| Afdeling Latinamerika | 15 | 26 | 333 | 19 | 2 | 67 |
| Afdeling New Emerging Markets Aktier | 8 | 13 | 169 | 11 | 0 | 34 |
| Afdeling Udenlandske Obligationer | 9 | 17 | 210 | 13 | 1 | 43 |
| Investeringsforeningen BankInvest II | | | | | | |
| Afdeling Globalt Forbrug | 25 | 43 | 545 | 31 | 4 | 110 |
| Afdeling Højrentelande Akkumulerende | 14 | 23 | 296 | 17 | 2 | 60 |
| Afdeling Højrentelande, lokalvaluta | 27 | 47 | 597 | 33 | 4 | 121 |
| Afdeling Lange Danske Obligationer | 36 | 55 | 700 | 39 | 5 | 142 |
| Afdeling Lange Danske Obligationer P&E | 60 | 55 | 698 | 39 | 5 | 141 |
| Afdeling Virksomhedsobligationer Etik (SRI) | 12 | 20 | 253 | 14 | 2 | 51 |

Fællesnoter

| Kontorhold m.v | It- omkostninger | Markedsførings- omkostninger | Depotselskabs- gebyr m.m | Andre omk. ifm. formuepleje | Øvrige omkostninger | Ialt |
|-------------------|---------------------|---------------------------------|-----------------------------|--------------------------------|------------------------|---------|
| 1 | 965 | 25.279 | 7.374 | 8.376 | 649 | 43.691 |
| 1 | 762 | 19.966 | 2.035 | 6.616 | 440 | 30.646 |
| 4 | 3.671 | 72.300 | 7.458 | 23.901 | 1.915 | 113.242 |
| 0 | 313 | 1.795 | 494 | 583 | 204 | 3.728 |
| 2 | 1.456 | 8.363 | 1.280 | 2.709 | 789 | 16.179 |
| 2 | 1.460 | 8.369 | 1.783 | 2.717 | 795 | 16.708 |
| 0 | 428 | 11.200 | 10.078 | 3.958 | 305 | 26.431 |
| 0 | 217 | 7.712 | 4.033 | 2.560 | 297 | 15.054 |
| 0 | 270 | 3.782 | 1.129 | 1.254 | 206 | 6.934 |
| 1 | 699 | 18.290 | 2.109 | 6.075 | 468 | 28.400 |
| 0 | 380 | 7.487 | 1.000 | 2.531 | 231 | 12.041 |
| 1 | 766 | 16.493 | 1.799 | 5.476 | 432 | 25.796 |
| 1 | 898 | 7.662 | 970 | 2.510 | 510 | 13.528 |
| 1 | 894 | 7.625 | 1.503 | 2.504 | 476 | 14.001 |
| 0 | 325 | 5.487 | 553 | 1.848 | 225 | 8.790 |

Administrationsomkostninger i 2010

| (t.kr) | Honorar til bestyrelsen | Løn til direktionen | Løn til personale | Honorar til revisorer | Andre Honorar til revisorer | Husleje |
|--|----------------------------|------------------------|----------------------|--------------------------|-----------------------------------|--------------|
| Investeringsforeningen BankInvest IV | | | | | | |
| Afdeling Basis | 42 | 70 | 894 | 45 | 6 | 181 |
| Afdeling Pension Basis | 40 | 67 | 852 | 50 | 6 | 172 |
| Afdeling Global Equities (Ethical Screening) | 10 | 16 | 205 | 12 | 1 | 41 |
| Afdeling Europæiske Aktier | 17 | 28 | 356 | 20 | 3 | 72 |
| Afdeling Pension Europæiske Aktier | 12 | 20 | 258 | 14 | 2 | 52 |
| Afdeling Østeuropa | 9 | 16 | 200 | 12 | 1 | 40 |
| Investeringsforeningen BankInvest Virksomhedsobligationer | | | | | | |
| Afdeling Virksomhedsobligationer | 74 | 125 | 1.587 | 90 | 11 | 321 |
| Afdeling Virksomhedsobligationer Akkumulerende | 5 | 9 | 114 | 6 | 1 | 23 |
| Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer | | | | | | |
| Afdeling Globale Indeksobligationer | 21 | 35 | 441 | 25 | 3 | 89 |
| Hedgeforeningen BI Stabil | | | | | | |
| Afdeling Hedgeforeningen BI Stabil | 6 | 10 | 121 | 8 | 0 | 25 |
| BI Private Equity f.m.b.a. | | | | | | |
| Afdeling BI Private Equity f.m.b.a. | 2 | 4 | 48 | 55 | 0 | 10 |
| Investeringsinstitutforeningen BankInvest Mix | | | | | | |
| Afdeling BankInvest Mix 70+ | 5 | 3 | 35 | 2 | 0 | 7 |
| Administrationsomkostninger i alt | 788 | 1.230 | 15.641 | 919 | 106 | 3.162 |

Fællesnoter

| Kontorhold m.v | It- omkostninger | Markedsførings- omkostninger | Depotselskabs- gebyr m.m | Andre omk. ifm. formuepleje | Øvrige omkostninger | Ialt |
|-------------------|---------------------|---------------------------------|-----------------------------|--------------------------------|------------------------|---------|
| 1 | 1.146 | 30.043 | 4.854 | 9.952 | 674 | 47.908 |
| 1 | 1.093 | 28.632 | 4.398 | 9.486 | 615 | 45.412 |
| 0 | 263 | 6.883 | 1.044 | 2.297 | 176 | 10.948 |
| 0 | 457 | 11.978 | 1.913 | 3.968 | 290 | 19.102 |
| 0 | 331 | 8.670 | 1.717 | 2.872 | 216 | 14.164 |
| 0 | 256 | 6.712 | 2.161 | 2.241 | 212 | 11.860 |
| 2 | 2.035 | 34.394 | 3.691 | 11.357 | 1.053 | 54.740 |
| 0 | 146 | 2.472 | 330 | 817 | 101 | 4.024 |
| 1 | 565 | 6.916 | 1.494 | 2.277 | 318 | 12.185 |
| 0 | 156 | 6.553 | 541 | 1.622 | 145 | 9.187 |
| 0 | 61 | 843 | 208 | 1.550 | 128 | 2.909 |
| 0 | 45 | 1.170 | 185 | 388 | 57 | 1.897 |
| 19 | 20.058 | 367.076 | 66.134 | 122.445 | 11.927 | 609.505 |

Bestyrelseshonorar og revisionshonorar

| | 2010 (t.kr.) | 2009 (t.kr.) |
|--|-----------------|-----------------|
| Investeringsforeningen BankInvest I | | |
| Revisionshonorar | 407 | 671 |
| Andre honorarer til revisor | 50 | 92 |
| Revisionshonorarer i alt | 457 | 763 |
| <hr/> | | |
| Bestyrelseshonorar | 371 | 410 |
| Bestyrelseshonorar i alt | 371 | 410 |
| <hr/> | | |
| Investeringsforeningen BankInvest II | | |
| Revisionshonorar | 173 | 144 |
| Andre honorarer til revisor | 22 | 35 |
| Revisionshonorarer i alt | 195 | 179 |
| <hr/> | | |
| Bestyrelseshonorar | 174 | 146 |
| Bestyrelseshonorar i alt | 174 | 146 |
| <hr/> | | |
| Investeringsforeningen BankInvest IV | | |
| Revisionshonorar | 153 | 219 |
| Andre honorarer til revisor | 19 | 40 |
| Revisionshonorarer i alt | 172 | 259 |
| <hr/> | | |
| Bestyrelseshonorar | 130 | 162 |
| Bestyrelseshonorar i alt | 130 | 162 |
| <hr/> | | |
| Investeringsforeningen BankInvest Virksomhedsobligationer | | |
| Revisionshonorar | 96 | 200 |
| Andre honorarer til revisor | 12 | 38 |
| Revisionshonorarer i alt | 108 | 238 |
| <hr/> | | |
| Bestyrelseshonorar | 79 | 94 |
| Bestyrelseshonorar i alt | 79 | 94 |
| <hr/> | | |
| Specialforeningen BankInvest Globale Indeksobligationer | | |
| Revisionshonorar | 25 | 16 |
| Andre honorarer til revisor | 3 | 3 |
| Revisionshonorarer i alt | 28 | 19 |
| <hr/> | | |
| Bestyrelseshonorar | 21 | 12 |
| Bestyrelseshonorar i alt | 21 | 12 |

Bestyrelseshonorar og revisionshonorar

| | 2010 (t.kr.) | 2009 (t.kr.) |
|--|-----------------|-----------------|
| BI Private Equity f.m.b.a. | | |
| Revisionshonorar | 55 | 3 |
| Andre honorarer til revisor | 0 | 1 |
| Revisionshonorarer i alt | 55 | 4 |
| Bestyrelseshonorar | 2 | 2 |
| Bestyrelseshonorar i alt | 2 | 2 |
| | | |
| Hedgeforeningen BI Stabil | | |
| Revisionshonorar | 8 | 11 |
| Andre honorarer til revisor | 0 | 2 |
| Revisionshonorarer i alt | 8 | 13 |
| Bestyrelseshonorar | 6 | 6 |
| Bestyrelseshonorar i alt | 6 | 6 |
| | | |
| Investeringsinstitutforeningen BankInvest Mix | | |
| Revisionshonorar | 2 | 4 |
| Andre honorarer til revisor | 0 | 1 |
| Revisionshonorarer i alt | 2 | 5 |
| Bestyrelseshonorar | 5 | 3 |
| Bestyrelseshonorar i alt | 5 | 3 |

Tal for 2009 er inklusiv honorarer for de ophørende afdelinger

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

Rådgivning

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.

Børsmeddelelser og finanskalender

Nedenstående er en liste over de børsmeddelelser, der blev sendt af BankInvestforeningerne i 2010 samt børsmeddelelser og finanskalender for 2011.

Børsmeddelelser i 2010

04.01.10

Prospektopdatering BankInvest I og BankInvest Virksomhedsobligationer

05.01.10

Udstedelse af eks-kupon investeringsforeningsbeviser i BankInvest afdelinger

05.01.10

Eks-kupon prospekter for BankInvest I og II samt BankInvest Virksomhedsobligationer

12.01.10

Udstedelse af eks-kupon investeringsforeningsbeviser i BankInvest II, revideret oversigt

18.01.10

Forløb af ekstraordinær generalforsamling i BI Private Equity f.m.b.a.

20.01.10

Reviderede eks-kupon prospekter for BankInvest II

21.01.10

Opdateret udbudsdokument for BI Private Equity f.m.b.a.

27.01.10

Suspension af nogle afdelinger i BankInvest I og II

02.02.10

Suspension af indløsning ophævet i nogle afdelinger i BankInvest I og II

11.03.10

Årsrapporter 2009 for BankInvest foreningerne

19.03.10

Indkaldelse til ordinær generalforsamling i BankInvest foreningerne

15.04.10

Forløb af ordinær generalforsamling i BankInvest foreningerne

16.04.10

Korrekte udbyttesatser for afdelinger i BankInvest I, II, IV og Globale Indeksobligationer

19.04.10

Prospektopdatering BankInvest foreninger

22.04.10

Fejlregning indre værdi i BankInvest I, afd. New Emerging Markets Aktier

04.05.10

Priser kan ikke stilles for BankInvest foreningerne

04.05.10

Priser kan igen stilles for BankInvest foreningerne

05.05.10

Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling i BankInvest foreningerne

05.05.10

Fejlregning indre værdi i BankInvest II, afd. Højrentelande, lokalvaluta

31.05.10

Forløb af ekstraordinær generalforsamling i BankInvest foreningerne

10.06.10

Skift af depotbank i BankInvest foreningerne

06.07.10

Fejlregning indre værdi i Hedgeföreningen BI Stabil

29.07.10

Prospektopdatering BankInvest foreninger

05.08.10

Forsinkelse med at stille priser for BankInvest foreninger

25.08.10

Halvårsrapporter 2010 for BankInvest foreninger

30.08.10

Prospektopdatering BankInvest foreninger

06.09.10

Prospektopdatering BankInvest Mix

29.10.10

Prospektopdatering BankInvest I, IV og Mix

19.11.10

Forventede udbyttesatser for BankInvest foreningerne

08.12.10

Prospektopdatering BankInvest I, II og Globale
Indeksobligationer

13.12.10

Finanskalender 2011 for BankInvest-foreningerne

Redaktionen af "Børsmeddelelser" er afsluttet

04.01.2011

Finanskalender 2011

16.03.11

Årsrapport 2010

13.04.11

Generalforsamling

24.08.11

Halvårsrapport 2011