

Investeringsforeningen BIL Danmark

Årsrapport for 2020

CVR-nr. 21 35 35 31

Kalvebod Brygge 1 - 3, 1780 København V

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Den uafhængige revisors revisionspåtegning.....	4
Ledelsesberetning.....	8
<i>Årsrapporten 2020 i hovedtræk.....</i>	<i>8</i>
<i>Udviklingen i foreningen i 2020.....</i>	<i>9</i>
<i>De økonomiske omgivelser i 2020.....</i>	<i>12</i>
<i>Markedsudviklingen i 2020.....</i>	<i>15</i>
<i>Risikoforhold i foreningens afdelinger.....</i>	<i>17</i>
<i>Fund Governance.....</i>	<i>20</i>
<i>Væsentlige aftaler.....</i>	<i>23</i>
<i>Generalforsamling 2021.....</i>	<i>24</i>
<i>Øvrige forhold.....</i>	<i>24</i>
<i>Oversigt over bestyrelsens og direktionens øvrige ledelseshverv.....</i>	<i>25</i>
<i>Forventninger til 2021.....</i>	<i>26</i>
Årsregnskaber.....	27
<i>Selection Lav Akk. KL.....</i>	<i>27</i>
<i>Selection Middel Akk. KL.....</i>	<i>32</i>
<i>Selection Høj Akk. KL.....</i>	<i>37</i>
<i>Selection Aktier Akk. KL.....</i>	<i>42</i>
<i>Foreningens noter.....</i>	<i>47</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>47</i>
<i>Hoved- og nøgletaloversigt.....</i>	<i>49</i>

Nærværende årsrapport for 2020 for Investeringsforeningen BIL Danmark indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde ultimo februar 2021. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsforhold for foreningens forskellige investeringsuniverser løbende vil blive revideret og kan være behæftet med stor usikkerhed. Forventninger udtrykt i årsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Foreningsoplysninger

Investeringsforeningen BIL Danmark blev stiftet den 7. oktober 1998. Ultimo 2020 omfattede foreningen fire afdelinger:

Selection Lav Akk. KL
Selection Middel Akk. KL
Selection Høj Akk. KL
Selection Aktier Akk. KL

Investeringsforeningen BIL Danmark er en UCITS-investeringsfond, som har til formål at sikre investorerne en god og stabil formue tilvækst over en årrække. Investeringsforeningen BIL Danmark har indgået administrationsaftale med Nykredit Portefølje Administration A/S, samt rådgivningsaftale og depotselskabsaftale med Nykredit Bank A/S. Samarbejdspartnerne indgår i Nykredit koncernen.

Finanskalender 2021

24. februar	Meddelelse vedr. årsrapport 2020
17. marts	Ordinær generalforsamling 2021
20. august	Halvårsmeddelelse 2021

Investeringsforeningen BIL Danmark
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
CVR nr: 21 35 35 31
Finanstilsynets reg.nr.: 11.108
Hjemmeside: bildanmark.dk

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Jacob Saxild (formand)
Thomas Hartwig
Jette H. Ronøe

Depotselskab

Nykredit Bank A/S

Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgiver

BIL Danmark, filial af Banque Internationale à Luxembourg S.A.

Ledelsespåtegning

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2020 for Investeringsforeningen BIL Danmark.

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

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt resultatet for perioden 1. januar - 31. december 2020.

Foreningens ledelsesberetning herunder de enkelte afdelingsberetninger indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen og de respektive afdelinger kan blive påvirket af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 24. februar 2021

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Martin Udbye Madsen

Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse

Jacob Saxild
Formand

Thomas Hartwig

Jette H. Ronøe

Til investorerne i Investeringsforeningen BIL Danmark

Konklusion

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen BIL Danmark for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2020, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2020 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

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

Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen BIL Danmark den 29. marts 2017 for regnskabsåret 2017. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 4 år frem til og med regnskabsåret 2020.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af årsregnskaberne for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2020. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af årsregnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om årsregnskaberne som helhed.

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

Værdiansættelse af afdelingernes investeringer i aktier og investeringsforeningsandele (samlet benævnt "finansielle instrumenter") til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af afdelingernes afkast og formue.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, idet afdelingernes finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked, og kun i begrænset omfang af mindre likvide noterede- og unoterede finansielle instrumenter, hvor dagsværdien fastlægges ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn.

Som følge af instrumenternes væsentlige betydning for afdelingernes samlede afkast og formue, vurderes værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen.

Vores revisionshandling rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter i de enkelte afdelinger har blandt andet omfattet:

- Test af registreringssystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.
- Stikprøvevis kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige priskilder.
- Vurdering og stikprøvevis kontrol af anvendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn ved fastsættelsen af dagsværdien af mindre likvide noterede og unoterede finansielle instrumenter.

Den procentvise fordeling af de enkelte afdelingers finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter, instrumenter noteret på et andet reguleret marked og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note i de enkelte afdelingers årsregnskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningerne

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt "ledelsesberetningerne".

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne er væsentligt inkonsistent med årsregnskaberne eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om investeringsforeninger m.v.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om investeringsforeninger m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

Ledelsens ansvar for årsregnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaber for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde årsregnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om den skyldes besvigelser eller fejl.

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om afdelingernes evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

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

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af årsregnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 24. februar 2021
EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Ole Karstensen
statsaut. revisor
mne16615

Rasmus Berntsen
statsaut. revisor
mne35461

Årsrapporten 2020 i hovedtræk

- Afkastmæssigt oplevede foreningen et fornuftigt år i 2020, trods udfordringer med store markedskursbevægelser som følge af coronapandemien. Alle foreningens afdelinger leverede positive afkast i niveauet 1,5-3,5%, der stort set blev som forventet af ledelsen primo 2020.
- Foreningens formue var 1.411 mio. kr. ultimo 2020 mod 838 mio. kr. ultimo 2019.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 36,2 mio. kr. i 2020 mod 11,0 mio. kr. året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 11,6 mio. kr. i 2020 mod 1,3 mio. kr. året før.
- Foreningens afdeling Danske Small Cap aktier blev afviklet den 14. maj 2020.
- År 2020 blev et usædvanligt år, der udviklede sig meget anderledes end ventet. Coronapandemien udfordrede globalt regeringer, centralbanker, erhvervslivet og befolkninger i en grad, som ikke er set siden 2. verdenskrig. Det meste af verden blev i længere perioder lukket ned for at stoppe smittespredningen. Politisk blev der truffet en række omsiggribende beslutninger for at stoppe udbredelsen af virussygdommen og for senere at modvirke de negative effekter på den globale økonomi, som fulgte i kølvandet. Nedlukningerne fik den økonomiske aktivitet til at falde kraftigt i 2020, mens hjælpepakker og centralbankernes mere lempelige pengepolitik med rentenedsættelse og obligationsopkøb stabiliserede den globale økonomi og de finansielle markeder efter en turbulent periode i foråret.
- Prognosen for den makroøkonomiske udvikling i 2021 tegner et billede af en global økonomi med relativt høje vækstrater på baggrund af det aktivitetsfald, der indtraf i 2020. Det stigende smittetal og nedlukningerne primo året vil dog dæmpe den økonomiske vækst i 1. kvartal, men fortsatte hjælpepakker og udrulningen af vaccinationsprogrammer forventes at skabe mulighed for en begyndende normalisering af den økonomiske aktivitet senere i 2021.
- De toneangivende centralbanker har meddelt, at de i 2021 vil fastholde den lempelige pengepolitik med lave styringsrenter og opkøb af obligationer. Forventningen til udviklingen på obligationsmarkederne er, at markedsrenterne i den korte ende af markedet vil forblive på et lavt niveau gennem 2021. Derimod kan der senere på året komme et opadgående pres på renterne i den lange ende af markedet i det omfang, at den globale økonomi normaliserer sig. Afkastudviklingen på sikre stats- og realkreditobligationer kan derfor ikke udelukkes at blive svagt negativ i det kommende år.
- Den forventede økonomiske udvikling ventes at være understøttende for risikopræmier for kreditobligationer og emerging markets obligationer, om end kreditspændene allerede har indsnævret sig siden april 2020. Kreditobligationer forventes at kunne opnå svagt positive afkast, mens emerging markets obligationer forventes at kunne give et moderat positivt afkast i 2021.
- Positivt økonomisk momentum og negative renter ventes at understøtte aktier i det kommende år. På den baggrund forventes moderat positive afkast på aktier i 2021. Primo 2021 handlede visse toneangivende sektorer og selskaber dog til udfordrende prisfastsættelser, hvorfor indtjeningskuffelser eller uforudsete hændelser kan igangsætte markedsuro og kurskorrektioner.
- Baseret på disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner ledelsen et begrænset positivt afkast i foreningens balancerede afdelinger med lav eller middel risikoprofil og moderat positive afkast for foreningens afdelinger med høj risikoprofil eller aktier i 2021. Væsentlige afkastudsving i foreningens afdelinger må forventes, og perioder med negativ afkastudvikling kan ikke udelukkes i 2021.

Udviklingen i foreningen i 2020

Coronapandemien dominerede udviklingen

År 2020 blev usædvanligt som følge af coronapandemien, hvor det meste af verden i længere perioder blev lukket ned for at stoppe smittespredningen. Politisk blev der truffet en række omsiggribende beslutninger for at stoppe udbredelsen af virussygdommen og for senere at modvirke de negative effekter på den globale økonomi, som fulgte i kølvandet. Disse beslutninger fik betydning for udviklingen i foreningens afdelinger i 2020.

Afkastudvikling i foreningens afdelinger

Foreningens afdelinger leverede alle positive afkast i 2020.

Afkastene dækker imidlertid over en udvikling med meget store kursudsving over året. Medio februar begyndte de finansielle markeder at blive nervøse for den globale spredning af coronavirussen, og foreningens afdelinger oplevede en kraftig negativ udvikling de følgende 4-5 uger.

Centralbankernes indgriben fik stabiliseret udviklingen på de finansielle markeder i april, og foreningens afdelinger leverede negative, men acceptable afkast i 1. halvår taget coronapandemien i betragtning.

I 2. halvår understøttede den begyndende genåbning af det globale samfund og den lempelige pengepolitik kurserne på de finansielle markeder. Trods den stigende smitte mod slutning af året frembragte håbet om en covid-19 vaccine den positive stemning på de finansielle markeder med solide kursstigninger på aktier og kreditobligationer til følge. Året sluttede således med positive afkast for foreningens afdelinger.

Selection Lav KL

Afkastet i afdeling Selection Lav KL blev på 1,72% i 2020. Foreningens ledelse havde primo året forventet et begrænset positivt afkast, hvorved afdelingen indfrie forventningen. Afkastet findes tilfredsstillende.

Afkastet i afdelingen udviklede sig positivt, idet såvel obligationer som aktier endte året med positive afkast. Overvægten i europæiske aktier og undervægten i amerikanske aktier dæmpede begrænset afdelingens afkast i 2020.

Selection Middel KL

Afkastet i afdeling Selection Middel KL blev på 1,51% i 2020. Foreningens ledelse havde primo året forventet et moderat positivt afkast, hvorved afdelingen ikke helt indfrie forventningen. Afkastet findes dog acceptabelt.

Afkastet i afdelingen udviklede sig positivt, idet såvel obligationer som aktier endte året med positive afkast. Overvægten i europæiske aktier og undervægten i amerikanske aktier dæmpede afdelingens afkast i 2020.

Selection Høj KL

Afkastet i afdeling Selection Høj KL blev på 2,07% i 2020. Foreningens ledelse havde primo året forventet et moderat positivt afkast, hvorved afdelingen indfrie forventningen. Afkastet findes tilfredsstillende.

Afkastet i afdelingen udviklede sig positivt, idet såvel obligationer som aktier endte året med positive afkast. Overvægten i europæiske aktier og undervægten i amerikanske aktier dæmpede afdelingens afkast, mens overvægten i emerging markets aktier bidrog positivt i 2020.

Selection Aktier KL

Afkastet i afdeling Selection Aktier KL blev på 3,52% i 2020. Foreningens ledelse havde primo året forventet et moderat positivt afkast, hvorved afdelingen indfrie forventningen. Afkastet findes tilfredsstillende.

Afkastet i afdelingen udviklede sig positivt, idet aktiemarkederne endte året med positive afkast. Overvægten i europæiske aktier og undervægten i amerikanske aktier dæmpede afdelingens afkast, mens overvægten i emerging markets aktier bidrog positivt i 2020.

Afkast for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Afkastudviklingen i 2020'.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 2020 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på 36,2 mio. kr. mod 11,0 mio. kr. året før.

Den samlede formue i foreningen var 1.411 mio. kr. ved udgangen af året mod 838 mio. kr. ved starten af året.

Tilvæksten i formuen kan primært tilskrives emissionsaktivitet på 536 mio. kr. i foreningens fire afdelinger i 2020.

En oversigt over resultat, formue og indre værdi pr. andel for foreningens afdelinger er vist i tabellen 'Resultat og formue i 2020'.

Omkostninger i 2020

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 11,6 mio. kr.

Afsnittet "Væsentlige aftaler" beskriver de opgaver, som foreningens forskellige samarbejdspartnere udfører, og de omkostninger, foreningen har i den forbindelse.

En oversigt over omkostningsprocenten for de enkelte afdelinger i foreningen er vist i tabellen 'Omkostningsprocenter'.

Ekstraordinær generalforsamling 3. januar 2020

Bestyrelsen indkaldte til ekstraordinær generalforsamling den 3. januar 2020 for investorerne i afdeling Danske Small Cap aktier. Bestyrelsen foreslog en afvikling af afdelingen, da de seneste par års afkastudvikling ikke stod mål med forventningen. Kombineret med en faldende formue fandt bestyrelsen, at det omkostningsmæssigt ikke ville være forsvarligt at fortsætte driften af afdelingen på sigt.

Den ekstraordinære generalforsamling besluttede at afvikle afdelingen.

Generalforsamling via skriftlige fuldmagter

Forårets ordinære generalforsamling blev i modsætning til alle tidligere år i foreningens historie indkaldt af bestyrelsen med en tilskyndelse til alene at deltage via skriftlige fuldmagter og ikke med fysisk deltagelse. Forsamlingsforbuddet gjorde, at den normale generalforsamlingsform med fysisk fremmøde blev vanskeliggjort.

Generalforsamlingen blev afholdt den 31. marts 2020, hvor regnskabet for 2019 blev godkendt, og bestyrelse samt revisor blev genvalgt.

Med godkendelse af årsrapporten for 2019 kunne afdeling Danske Small Cap aktier endeligt afvikles, hvilket skete den 14. maj 2020.

Disclosureforordningen

EU har igangsat et projekt med henblik på at styre investeringer i Europa over i en mere bæredygtig retning samt forhindre, at investeringsprodukter ikke udgiver sig for at være mere grønne, end de er – også kaldet "greenwashing".

Disclosureforordningen er et centralt element i denne proces. I henhold til forordningen skal udbydere af investeringsprodukter, herunder investeringsforeningsafdelinger, oplyse, om der i investeringspolitikken for produktet tages hensyn til risici i forbindelse med miljø, sociale forhold eller governance – også kaldet ESG – eller om investeringspolitikken har til formål at fremme et eller flere ESG-forhold.

Bestyrelsen har drøftet Disclosureforordningen med foreningens investeringsrådgiver. Da foreningens afdelinger i stort omfang investere i andre danske og udenlandske investeringsforeningsafdelinger, herunder ETF'er, har bestyrelsen besluttet at afvente og vurdere mulighederne i markedet for at tage særlige hensyn til ESG-risici i foreningens investeringspolitik.

Foreningens afdelinger vil således ind til videre være såkaldte artikel 6-produkter, hvor der ikke tages særskilt hensyn til ESG-forhold i investeringspolitikken.

Afkastudviklingen i 2020

Afdeling	Afkast 2020
Selection Lav Akk. KL ¹⁾	1,7%
Selection Middel Akk. KL ¹⁾	1,5%
Selection Høj Akk. KL ¹⁾	2,1%
Selection Aktier Akk. KL ¹⁾	3,5%

Resultat og formue i 2020

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Selection Lav Akk. KL ¹⁾	9,6	379,3	102,61
Selection Middel Akk. KL ¹⁾	6,8	534,2	103,24
Selection Høj Akk. KL ¹⁾	4,8	205,8	104,49
Selection Aktier Akk. KL ¹⁾	15,1	291,3	106,63

Omkostningsprocenter

Afdeling	Omk.procent 2020	Omk.procent 2019
Selection Lav Akk. KL ¹⁾	0,65	0,18
Selection Middel Akk. KL ¹⁾	1,02	0,21
Selection Høj Akk. KL ¹⁾	1,16	0,29
Selection Aktier Akk. KL ¹⁾	1,24	0,32

ÅOP i årsrapporten

Afdeling	ÅOP 2020	IHO* 2020	ÅOP 2019	IHO* 2019
Selection Lav Akk. KL ¹⁾	0,90	(+0,03)	0,90	(+0,01)
Selection Middel Akk. KL ¹⁾	1,31	(+0,04)	1,31	(+0,01)
Selection Høj Akk. KL ¹⁾	1,38	(+0,04)	1,38	(+0,01)
Selection Aktier Akk. KL ¹⁾	1,41	(+0,01)	1,41	(+0,01)

Note: 1) Afdelingen har været aktiv fra 29. oktober 2019.

*IHO er indirekte handelsomkostninger.

De økonomiske omgivelser i 2020

Et udfordrende år med uventet udvikling

År 2020 blev et usædvanligt år, der udviklede sig meget anderledes end ventet. Globalt blev regeringer, centralbanker, erhvervslivet og befolkninger udfordret fra en uventet kant i en grad, som ikke er set siden 2. verdenskrig.

Ved indgangen til 2020 tegnede året lyst. Der var fremgang at spore i den globale økonomi. Fase 1 i handelsaftalen mellem USA og Kina blev underskrevet i januar, hvilket gav grobund for optimisme om mindre geopolitiske spændinger til gavn for den økonomiske udvikling og stabiliteten i de finansielle markeder.

Selvom de økonomiske og politiske sværds slag mellem USA og Kina fortsatte gennem 2020 med kulminationen af Kinas vedtagelse af en national sikkerhedslovgivning for Hong Kong i juni, kom disse spændinger kun til at spille en marginal rolle for udviklingen i den globale økonomi og på de finansielle markeder i 2020. En ukendt coronavirus, der senere blev betegnet som covid-19, gjorde sin entré på den internationale scene ved at sprede sig fra millionbyen Wuhan i Hubei-provinsen i Kina til resten af verden.

Coronapandemien

Mod slutningen af 2019 kom der spredte meldinger om et sygdomsudbrud i Wuhan forårsaget af en ukendt virus. I januar blev meldingerne mere alvorlige, idet der blev berettet om mange dødsfald og overbelastede hospitaler i Wuhan. Det internationale samfund tog begrænset notits af situationen i formodning om, at de kinesiske myndigheder, ligesom tidligere under SARS-epidemien, havde kontrol over situationen og kunne inddæmme smitten til Hubei-provinsen. Denne provins blev afskåret fra den øvrige del af Kina og lukket ned, hvilket også kom til at ske i resten af Kina i en periode.

I løbet af februar begyndte der at opstå tilfælde af covid-19 i Sydkorea, Iran og Norditalien. Smitten havde bredt sig uden for Kina, og den lokale epidemi udviklede sig hastigt til den første globale pandemi i nyere tid.

Nedlukning af samfund

Myndighedernes træk i diverse lande var i begyndelsen test, opsporing og karantæne af smittede og potentielt smittede. Dette viste sig utilstrækkeligt.

Med billeder af norditalienske hospitaler i knæ og af en militæreskoteret ligkortege stod europæiske regeringer i marts over for et alvorligt valg af handlinger, der kunne dæmme op for denne ukendte, men dødbringende sygdom. Med inspiration fra Kina valgte det ene land efter det andet medio marts den utraditionelle løsning at lukke lande helt ned for at stoppe smittespredningen. Befolkninger blev sendt hjem fra arbejdspladserne, grænser blev lukket, og aktiviteten i det offentlige rum blev standset med forsamlingsforbud eller udgangsforbud. Disse løsninger blev valgt i større eller mindre omfang af de fleste lande i verden, hvorved coronakrisen fik en kraftig indvirkning på den globale økonomiske aktivitet.

Tiltagene for begrænsningen af smittespredningen medførte, at antallet af syge og døde på globalt plan aftog væsentligt over sommeren. Henset til de store omkostninger ved nedlukninger - økonomiske som menneskelige - blev restriktionerne gradvist lempet uden dog helt at blive fjernet. Smitten var fortsat til stede i befolkningen, og de medicinske eksperter advarede mod den anden bølge, som forventedes ud på efteråret.

Den anden bølge ramte i efteråret, og antallet af smittede steg kraftigt mod slutningen af året, ligesom antallet af døde voksede, trods mere viden om covid-19 og bedre muligheder for helbredelse. Samtidig dukkede der nye varianter af virussen op, der viste sig mere smitsomme end den oprindelige. Konsekvensen heraf var, at samfundene atter måtte lukke mere ned mod slutningen af 2020.

Vacciner på vej mod slutningen af 2020

Efter udbruddet af covid-19 gik jagten på en kur eller en vaccine mod sygdommen i gang. På rekordtid lykkedes det en række medicinalsselskaber - både med traditionelle fremgangsmåder og med en ny revolutionerende metode - at udvikle og teste vacciner mod covid-19. Mod slutningen af 2020 påbegyndtes vaccinationen af udsatte grupper og sundhedspersonale i en række lande, herunder Danmark. Effekten af vaccinerne kan dog først ventes langt inde i 2021, da produktion af vaccinerne og gennemførelse af vaccinationsprogrammer for hele befolkningen på globalt plan først skal op i skala. Fremkomsten af vacciner påvirkede imidlertid de finansielle markeder positivt i de sidste par måneder af 2020.

Kraftigt fald i den økonomiske aktivitet

Nedlukning af det globale samfund – helt eller delvist – i perioder fra marts og året ud påvirkede den økonomiske aktivitet voldsomt i nedadgående retning. Den globale økonomiske aktivitet forventes at falde med 4,4% i 2020 ifølge International Monetary Fund (IMF). Den initiale økonomiske nedgang i 2. kvartal var væsentligt større, men den begyndende genåbning over sommeren og efteråret afbød en del af aktivitetsfaldet i den resterende del af året.

Coronakrisen ramte de enkelte lande forskelligt og påvirkede dermed den økonomiske vækst uens. Bruttonationalproduktet i Frankrig, Italien, Spanien og Storbritannien forventes af IMF at falde i omegnen af 10-13%, hvorimod Kina skønnes at kunne opretholde en positiv vækst på 2,3% i 2020.

Udover selve nedlukningen af samfundene har forøgelsen af antallet af arbejdsløse fået stor indvirkning på den økonomiske aktivitet. Lønkompressionspakker har midlertidigt begrænset antallet af arbejdsløse i Europa, mens antallet af arbejdsløse i USA steg markant i 2. kvartal - for gradvist at blive reduceret i den efterfølgende del af året.

Pengepolitikken lempes yderligere

I februar nedtonede de globale centralbanker behovet for ekstra pengepolitiske lempelser og antog en mere afventende rolle i modsætning til de finansielle markeder, der blev ramt af panik.

Eskalering af krisen med nedlukning af samfund mv. ændrede centralbankernes pengepolitik drastisk. I USA reducerede den amerikanske centralbank, Federal Reserve (Fed), styringsrenten med $\frac{3}{4}$ procentpoint, ligesom kvantitative programmer til køb af statsobligationer, investment grade-obligationer og endog high yield-obligationer blev igangsat for at modvirke den tiltagende stress på de finansielle markeder. Fed beskrev programmerne som 'tidsbegrænsede' og 'beløbsbegrænsede' for at signalere til de finansielle markeder, at der ikke ville opstå likviditetsmangel.

I Europa annoncerede Den Europæiske Centralbank (ECB) to yderligere monetære opkøbsprogrammer i marts. Asset Purchase Programmet (APP) blev midlertidigt udvidet med 120 mia. EUR, og dernæst blev der oprettet et nyt Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) på først 750 mia. EUR, der senere i juni blev udvidet til 1.350 mia. EUR med en opkøbsperiode frem til juni 2021.

I december øgede ECB PEPP-faciliteten med yderligere 500 mia. EUR og forlængede opkøbsprogrammet frem til marts 2022.

De ledende centralbankers koordinerede aktiviteter fik allerede i april en betydelig stabiliserende effekt på de globale finansielle markeder, og den lempelige pengepolitik bidrog væsentligt til en positiv udvikling på de finansielle markeder i den resterende del af 2020.

Massive hjælpepakker

I forbindelse med nedlukning af samfund introducerede de fleste landes regeringer finanspolitiske hjælpepakker for at modvirke de negative økonomiske effekter af nedlukningen. I Danmark blev bl.a. offentligt ansatte sendt hjem med løn, ligesom der blev lavet lønkompressionsordninger for privatansatte.

Stigende statsgæld, men lavere rentebyrde

De mange hjælpepakker og andre finanspolitiske stimuli øgede diverse staters budgetunderskud og gæld i 2020. Kombinationen af stigende gæld og faldende bruttonationalprodukt gjorde, at gældsandelen – statsgæld i forhold til bruttonationalproduktet - steg markant på verdensplan i 2020. I USA ventes bruttogældsandelen ifølge IMF at stige med 22,5 procentpoint til 131,2% i 2020, mens bruttogældsandelen i eurozonen ventes at vokse med ca. 17 procentpoint til 101,1%. Selvom gældsandelen nærmer sig kritiske niveauer i flere lande, så er udgiften til at servicere statsgælden dog blevet væsentligt begrænset af lavere og for visse lande endda negative renter gennem de senere år.

Det amerikanske præsidentvalg

Ved indgangen til 2020 forventedes det amerikanske præsidentvalg primo november at blive en af de væsentlige begivenheder i året. Coronakrisen overdøvede imidlertid effekten heraf på de finansielle marker. Efter et længere og ikke kønt efterspil blev Joe Biden erklæret som vinder af valget, og præsident Donald Trump måtte som en af de få siddende amerikanske præsidenter i historien lide den tort ikke at blive genvalgt til yderligere fire år på posten.

Det endelige Brexit

Brexit var en anden begivenhed, der forventedes at kunne have fået indflydelse på den europæiske økonomi og finansielle markeder i 2020. Trods drama og sværds slag gennem året, overskyggede coronakrisen effekten af Brexit.

Storbritannien udtrådte formelt af EU den 31. januar 2020, men med en overgangsordning, der udløb ultimo 2020. Overgangsperioden skulle bruges til at bringe en aftale i stand mellem EU og Storbritannien om handelsforhold, told og fiskeri mm.

Længe så det ud til, at en aftale ikke kunne komme på plads, men umiddelbart før deadline blev der indgået en aftale mellem parterne. Betydningen af Brexit for EU og Storbritannien ventes først at blive synlig i de kommende år.

Markedsudviklingen i 2020

Faldende obligationsrenter

Markedsrenterne globalt viste som følge af coronakrisen og centralbankernes ageren en faldende tendens i 1. halvår. Renten på 10-årige amerikanske statsobligationer faldt med ca. 1,3 procentpoint fra 1,9% til 0,6% for derefter at stige svagt i 2. halvår til 0,9% ultimo 2020. For 2-årige amerikanske statsobligationer faldt renten med 1,4 procentpoint fra 1,6% til 0,2% gennem første halvår og yderligere til 0,14% ultimo 2020.

Udviklingen for lange, europæiske statsobligationer viste tillige et faldende renteniveau på ca. 0,3 procentpoint til -0,5% i 1. halvår, på hvilket niveau renten holdt sig året ud. Den 2-årige europæiske statsobligationsrente faldt fra -0,6% til -0,7% gennem 2020.

På det danske obligationsmarked steg renten på de 2-årige statsobligationer ca. 0,1 procentpoint over 1. halvår som følge af Nationalbankens renteforhøjelse, men faldt i 2. halvår, så renten var næsten uændret over året. Renten på de 10-årige statsobligationer faldt med ca. 0,25 procentpoint i 2020.

Afkastet på lange, danske statsobligationer udviklede sig derfor positivt i 2020, hvorimod afkastet blev negativt på korte, danske statsobligationer som følge af den negative rente.

For danske realkreditobligationer udvidede kreditspændet sig markant i februar og marts for derefter at indsnævre sig igen i den følgende del af året. Afkastet på realkreditobligationer udviklede sig derfor bedre end statsobligationerne i 2020, men med en kraftig negativ afvigelse i marts.

Moderate afkast på erhvervsobligationer

Erhvervsobligationer oplevede i 2020 en turbulent udvikling. Generelt fik obligationerne gavn af rentefaldet, hvilket især gavnede erhvervsobligationer med høj rating i 1. halvår. Nervøsiteten for et stigende niveau for betalingsstandsninger eller nedjusteringer af kreditrating i kølvandet på coronakrisen bevirkede en udvidelse i kreditspændene i 1. halvår, der særligt ramte obligationer med lav kreditrating. Statslige hjælpepakker, færre betalingsstandsninger end frygtet samt håbet om snarlige coronavacciner bevirkede, at kreditspændene blev reduceret igen i 2. halvår.

Globale investment grade obligationer gav kurssikret til danske kroner et afkast på 6,2%, mens globale high yield obligationer gav kurssikret et afkast på 4,7% i 2020. Udviklingen i det globale marked dækkede over, at amerikanske erhvervsobligationer opnåede et højere afkast end europæiske erhvervsobligationer, bl.a. som følge af et større rentefald i USA end i Europa.

Turbulente emerging markets obligationer

Nervøsiteten vedrørende den økonomiske nedtur i kølvandet på coronakrisen ramte obligationsmarkederne for emerging markets-obligationer hårdere end obligationsmarkederne i USA og Europa. Derudover svækkedes en række emerging markets-valutaer over for den amerikanske dollar i 1. halvår. Den genskabte stabilitet i de finansielle markeder bevirkede, at internationale investorer kom tilbage til aktivklassen, og kreditspændene blev reduceret væsentligt i perioden fra april og året ud.

Markedet målt med JP Morgan GBI-EM Global Diversified Composite faldt med 3,8% i 2020.

Globale aktier i kraftige kursudsving

Det globale aktiemarked startede året i en positiv tone frem til medio februar, hvorefter coronakrisen igangsatte et bear-marked, hvor de globale aktier faldt over 30% på fem uger. Så kraftigt et kursfald på så kort tid er ikke registreret tidligere i de seneste 50 år.

Centralbankernes massive pengepolitiske stimulipakker bevirkede, at aktiemarkederne vendte og steg kraftigt fra slutningen af marts til udgangen af juni. Dette skete til trods for forventning om kraftigt faldende indtjening og stigende risiko for konkurser i de børsnoterede selskaber. Investorerne valgte at se bort fra indtjeningsforventningerne for 2020 og i stedet fokuserede på de rekordstore stimuli og den deraf følgende reducerede risiko for en vedvarende økonomisk nedgang.

I 2. halvår fortsatte aktiemarkederne den positive tendens som i 2. kvartal. Selskabernes indtjening i 2. og 3. kvartal blev bedre end frygtet, og fremkomsten af en vaccine mod covid-19 medførte kraftigt stigende aktiekurser i november og december.

Effekten af ovennævnte var, at verdensmarkedsindekset i 2020 steg med 6,2% målt ved MSCI AC World indekset i danske kroner. Afkastet blev i danske kroner reduceret af, at den amerikanske dollar svækkedes med over 9% over for danske kroner i 2020. MSCI USA, MSCI Europe, MSCI Japan og MSCI Emerging Markets gav afkast på henholdsvis 9,7%, -3,7%, 4,6%

og 8,1% i samme periode.

Afkastudviklingen i det globale aktiemarked blev også i 2020 drevet af vækstaktier, idet det globale vækstaktieindeks gav et ca. 32 procentpoint højere afkast end det globale valueaktieindeks. Vækstaktieindekset blev trukket af de store teknologiaktier, der i modsætning til fx de gængse industriaktier opnåede fordele af coronakrisen og nedlukning af det globale samfund. Efter fremkomsten af nyheder om vacciner mod covid-19 primo november vendte billedet, og value-aktier begyndte at klare sig lidt bedre end vækstaktier i de sidste par måneder af 2020.

Kursrekord på det danske aktiemarked

Det danske aktiemarked gav i 2020 et afkast på 29,4% målt ved OMXCCapGI-indekset. Afkastet af danske aktier var således væsentligt bedre end for det globale aktiemarked.

Udviklingen i det danske aktiemarked dækkede over, at de store selskaber målt ved OMXC25-indekset steg med 35,6% og således klarede sig væsentligt bedre end gruppen med mindre og mellemstore selskaber på Nasdaq Copenhagen.

Forklaringen herpå er, at gruppen med store selskaber indeholder selskaber inden for vedvarende energi, farmaceutisk industri og medico-industrien, der ikke blev negativt påvirket af coronakrisen. Selskaber som Vestas Wind Systems og Ørsted steg således henholdsvis 114% og 80% i 2020, mens Ambu og Genmab gav et afkast på henholdsvis 136% og 66%. Banker og forsikringsselskaber var derimod blandt de selskaber, der gav negative afkast på den danske børs i 2020.

Risikoforhold i foreningens afdelinger

Risikoprofilen i foreningens afdelinger er først og fremmest bestemt i foreningens vedtægter og prospekt. I forlængelse heraf fastlægger bestyrelsen desuden en række detaljerede investeringsretningslinjer for direktionen og foreningens investeringsrådgiver.

Dette og det følgende afsnit beskriver de væsentligste risikoforhold i foreningens afdelinger, og hvordan foreningens ledelse håndterer spørgsmålet om risici generelt.

Risiko

Ved enhver investering er der usikkerhed om det fremtidige afkast, og der er samtidig en risiko for at tabe den investerede formue helt eller delvist. Selv ved placering af penge i banken kan der være en risiko for, at banken går konkurs, og indskyderen taber sine penge i det omfang, at beløbet ikke er dækket af en indskydergaranti.

Standardafvigelse

Risiko kan opfattes på mange måder. I den finansielle verden bliver risiko oftest beskrevet som afvigelser fra det forventede afkast. Jo større afvigelse fra det forventede afkast, man som investor kan opleve, desto større er risikoen.

Et mål for denne risiko er begrebet 'standardafvigelse på afkastet'. Standardafvigelsen på et afkast er et udtryk for afvigelsen i en given periodes afkast i forhold til gennemsnitsafkastet over en længere periode. Jo større afvigelse, desto mere usikker eller risikobetonet er investeringen. Begrænsningen i dette mål er, at beregningen er baseret på historiske afkast, der ikke nødvendigvis siger noget om, hvordan risikoen vil udvikle sig i fremtiden.

Risikovurdering i foreningens afdelinger

Afdeling	Standardafvigelse	Maks. reg. 12 måneders kursfald	Maksimalt registreret kursfald	CI-risikoskala (1-7)	Risikovurdering
Selection Lav Akk. KL ¹⁾	7,8%	14,5%	14,5%	4	Middel
Selection Middel Akk. KL ¹⁾	12,2%	20,1%	20,1%	5	Høj
Selection Høj Akk. KL ¹⁾	16,4%	24,7%	24,7%	6	Høj
Selection Aktier Akk. KL ¹⁾	22,1%	30,7%	30,7%	6	Høj

Note: ¹⁾ For afdelinger med en levetid på under 3 år er ovennævnte risikonøgletal baseret på afkasttal der er blevet suppleret med benchmarkafkast.

Maksimalt registreret kursfald

Mange investorer tænker mest på risiko som risikoen for store tab på deres investeringer. Dette kan opgøres på flere måder. Tabellen sidst i dette afsnit viser det maksimale fald i indre værdi registreret over løbende 12 måneder samt det maksimalt registrerede fald i indre værdi uanset tidsperiode – opgjort for hver enkelt afdeling i foreningen. For afdelinger, der kun har eksisteret i kort tid, er beregningerne suppleret med maksimalt kursfald for benchmark.

Også disse mål er afhængige af historiske data, og fremtidige tab kan derfor risikere at blive større.

Risikoskalaen i Central Investorinformation

Risikoskalaen i Central Investorinformation (CI) angiver en risikovurdering af en afdeling. Skalaen går fra 1 til 7, hvor 7 angiver den mest risikobetonede investering.

Tabellen sidst i afsnittet viser indplaceringen af foreningens afdelinger på risikoskalaen ultimo 2020. Placeringen i risikoskalaen er ikke fast, men kan ændre sig over tid.

Risikovurdering

Baseret på disse tal og på historiske erfaringer med de enkelte aktivklasser har foreningen desuden angivet en risikovurdering af foreningens afdelinger ud fra egen risikoskala med kategorierne lav, middel og høj risiko.

Risikofaktorer og risikostyring

Risikoen for afkastudsving i foreningens afdelinger afhænger af en række forskellige risikofaktorer samt af de foranstaltninger, foreningens ledelse har besluttet for at styre risikoen. Risikofaktorerne varierer fra aktivklasse til aktivklasse og fra afdeling til afdeling.

For foreningens afdelinger er følgende risikofaktorer relevante.

Aktivfordelingsrisiko

Investerer en afdeling i forskellige aktivklasser, vil vægtvalget af aktivklasser i forhold til benchmark udgøre en risikofaktor. Særligt afdelingerne Selection Lav Akk., Selection Middel Akk. og Selection Høj Akk. vil være udsat for aktivfordelingsrisiko.

Aktiemarkedsrisiko

Kursudviklingen på aktiemarkedene kan til tider svinge voldsomt, og kursværdien på aktier kan falde meget og hurtigt. Aktiemarkedene kan blive udsat for særlige politiske eller reguleringsmæssige forhold, som kan påvirke værdien af en afdelings aktieinvesteringer. Desuden vil markedsmæssige, sektormæssige, nationale, regionale eller generelle økonomiske forhold kunne påvirke værdien af en afdelings investering både positivt og negativt.

Emerging markets risiko

Emerging markets dækker lande i Østeuropa, Latinamerika, Afrika og Asien. Fælles for landene er, at de kan være kendetegnet ved politisk ustabilitet og risiko for fx nationalisering og konfiskation af private virksomheder eller statslig overvågning og kontrol. Korruption kan være udbredt. De finansielle markeder kan være præget af usikre forhold omkring depoter, registrering og afvikling, og den økonomiske udvikling kan være usikker og forbundet med risiko for devaluering af valutaen og hyperinflation. Desuden kan likviditeten på emerging markets være lav som følge af økonomiske og politiske ændringer samt naturkatastrofer, og effekten kan være langvarig. Emerging markets kan således være forbundet med risici, som ikke findes på de udviklede finansielle markeder.

Geografisk risiko

Investering i værdipapirer i et begrænset geografisk område eller ét enkelt land giver en særlig risiko. Fx kan de finansielle markeder i det pågældende område eller land blive udsat for særlige politiske eller reguleringsmæssige forhold, som kan påvirke værdien af en afdelings investering. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i det enkelte om-

råde eller land, fx valuta og renteniveau, påvirke investeringens værdi.

Kreditrisiko

Kreditrisiko knytter sig især til en afdelings investering i obligationer. En obligation indebærer en risiko for tab, hvis udstederen ikke kan overholde sine betalingsforpligtelser i form af rente og afdrag på obligationsgælden.

Likviditetsrisiko

I særlige tilfælde kan lokale, nationale eller globale forhold betyde, at nogle værdipapirer og valutaer kan være svære at købe og/eller sælge. Det kan fx være, fordi der kun er udstedt få værdipapirer af den pågældende slags, så større køb eller salg kan presse markedsprisen på værdipapirer meget enten op eller ned. Det kan i sig selv påvirke værdien af afdelingens investeringer. Det kan i sjældne tilfælde betyde, at afdelingen må suspendere indløsning og salg af nye investeringsbeviser i en kortere eller længere periode.

Modpartsrisiko

Når en afdeling investerer i afledte finansielle instrumenter og depotbeviser, som fx ADR's og GDR's, eller foretager udlån af værdipapirer kan der være en risiko for, at modparten ikke overholder sine forpligtelser. Det kan betyde et tab for afdelingen.

Operationelle risici

Den almindelige drift i foreningens afdelinger indebærer risiko for fejl, der kan give tab for afdelingerne. Foreningen har delegeret hovedparten af sin aktivitet, og risikoen for operationelle fejl ligger derfor hos forvalteren, investeringsrådgiverne og depositaren. Disse samarbejdspartnere har fokus på at minimere denne risiko ved hjælp af forretningsgange, it-systemer og kontroller.

Bestyrelsen følger løbende udviklingen i opståede fejl for at sikre, at disse ikke sker igen.

Politisk risiko

Værdien af investeringen i værdipapirer kan påvirkes af politiske beslutninger, der ikke var kendt på tidspunktet for investeringen.

Rente- og obligationsmarkedsrisiko

En afdeling, der investerer på obligationsmarkeder, vil være udsat for risiko ved svingende renteniveau. Renteniveauet bliver påvirket af både nationale og internationale makroøkonomiske forhold, som fx konjunkturer, finans- og pengepolitik og inflationsforventninger. Når renteniveauet stiger, betyder det kursfald på obligatio-

ner, så værdien af en afdelings investeringer falder. Renterisikoen kan beskrives ved begrebet varighed, som bl.a. er et udtryk for kursrisikoen på de obligationer, afdelingen investerer i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

Risiko ved investeringsstil

En afdeling, der er afgrænset til at investere i en særlig del af aktie- eller obligationsmarkedet, har en risiko for, at efterspørgslen på de finansielle markeder i perioder flytter væk fra denne særlige del af markedet. I disse perioder kan værdien af afdelingens investeringer falde eller give et lavere afkast end markedet.

Risiko på kontantindestående

En afdeling kan have en større eller mindre del af sin formue som kontantindestående eller aftaleindskud i et pengeinstitut, bl.a. i foreningens depotselskab. Det giver afdelingen en risiko for tab, hvis pengeinstituttet går konkurs.

Risiko ved kreditspænd/rentespænd

Kreditspænd/rentespænd udtrykker renteforskellen mellem sikre statsobligationer og andre obligations typer, der er udstedt i samme valuta og med samme løbetid. Kreditspændet viser den præmie i form af ekstra rente, som investor får, for at påtage sig en ekstra kreditrisiko ved investeringer i de andre mindre sikre obligationer. I perioder med uro på de finansielle markeder kan rentespændene udvide sig hurtigt og meget, og det kan give kurstab på en afdelings investeringer.

Risiko ved værdiansættelse

Ved investering i værdipapirer, som ikke handles på et reguleret marked, eller som sjældent handles, kan der være en fejlrisiko ved den løbende værdiansættelse. En afdeling, der i udpræget grad investerer i noterede kapitalandele, må basere sin beregning af indre værdi på periodiske regnskabsrapporteringer og andre meddelelser. Disse rapporteringer vil som oftest være baseret på beregnede værdiansættelser, der er afhængige af værdiansættelsesmodeller samt skøn vedrørende fremtidig indtjening og kontantstrøm. Værdiansættelsen kan derfor være eksponeret til pludselige ændringer i opadgående eller nedadgående retning.

Udstederspecifik risiko

Et enkelt værdipapir vil kunne svinge mere i værdi end det samlede marked og vil dermed kunne give et afkast, der er meget forskelligt fra markedets. Værdien af det enkelte værdipapir vil bl.a. afhænge af indtjeningen hos udstederen, fx selskabet bag en aktie eller en virksomhedsobligation, som igen kan være påvirket af fx lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige og likviditetsmæssige forhold. Hvis en afdeling investerer en stor procentdel af sin formue i ét enkelt værdipapir, bliver den mere følsom over for udviklingen hos denne udsteder, og værdien af afdelingen kan variere meget. Hvis udsteder går konkurs, kan afdelingen få et tab.

Udtræksrisiko

Hvis en afdeling investerer i konverterbare realkreditobligationer, kan der være en risiko for ekstraordinære indfrielse. Det kan give tab for afdelingen, hvis de indfriele obligationer har en kursværdi over 100, og indfrielsen ikke var ventet i markedet.

Valutarisiko

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver en risiko ved omveksling fra udenlandske valutaer til danske kroner, fordi valutakurserne kan svinge. Disse udsving kan påvirke værdien af investeringerne i en afdeling, der investerer i udenlandske værdipapirer i både positiv eller negativ retning. En afdeling, som investerer i danske værdipapirer har fx ingen direkte valutarisiko, mens en afdeling som investerer i europæiske værdipapirer har begrænset valutarisiko. En afdeling, som systematisk kurssikrer mod danske kroner, har en meget begrænset valutarisiko. Det vil være beskrevet under den enkelte afdelings investeringsområde, om den laver en sådan kurssikring.

Fund Governance

Generelt

Fund Governance vedrører regler for god ledelse af investeringsforeninger mv. og ledelsens forvaltning af sit ansvar. Der er detaljerede myndighedsregler for ledelsen af foreningen. De grundlæggende rammer er fastlagt i lov om investeringsforeninger m.v. Hertil kommer konkrete anvisninger i bekendtgørelsen om ledelse, styring og administration af investeringsforeninger samt vejledninger og anbefalinger fra Finanstilsynet.

Foreningens øverste myndighed er generalforsamlingen, der bl.a. skal vælge en bestyrelse og en revisor for foreningen.

Bestyrelsen har udpeget et investeringsforvaltningsselskab, Nykredit Portefølje Administration A/S, der skal fungere som direktion og lede foreningens daglige virksomhed. Bestyrelsen har også valgt et depotselskab, Nykredit Bank A/S, til at stå for opbevaring af foreningens aktiver og afvikling af betalinger. De forskellige parter funktion er beskrevet i foreningens vedtægter, bestyrelsens forretningsorden, bestyrelsens retningslinjer til direktionen samt aftaler mellem foreningen og dens samarbejdspartnere.

Investering Danmark, der er investeringsfondenes brancheorganisation, har udarbejdet et sæt anbefalinger til sine medlemmer om Fund Governance samt Best Practice for bestyrelser. Samtidig har NASDAQ Copenhagen A/S besluttet, at de offentligt handlede selskaber skal forholde sig til reglerne for god selskabsledelse på "følg-eller-forklar"-basis. Det er bestyrelsens holdning, at foreningen som udgangspunkt følger Investering Danmarks anbefalinger, og at foreningen herudover bør være opmærksom på de til enhver tid gældende Corporate Governance regler for offentligt handlede selskaber.

Generalforsamling og investorforhold

Foreningens vedtægtsmæssige bindeled til investorerne er generalforsamlingen, som hvert år holder sit ordinære møde inden udgangen af april. Indkaldelse til generalforsamling bliver offentliggjort i god tid og udformet på en måde, som giver investorerne mulighed for at få indblik i de spørgsmål, der er til behandling på mødet. Materialet vil desuden ligge på foreningens hjemmeside.

Den vigtigste kommunikationskanal til investorerne ud over generalforsamlingen er foreningens hjemmeside bildanmark.dk.

Bestyrelse og øvrig ledelse af foreningen

Foreningens bestyrelse består af tre medlemmer, der er nærmere beskrevet i afsnittet 'Foreningens bestyrelse'.

Bestyrelsens opgaver er beskrevet i foreningens vedtægter og forretningsorden. Bestyrelsen lægger især vægt på

- at kontrollere, at foreningens samarbejdspartnere overholder myndighedskrav, aftaler og bestyrelsens beslutninger
- at sikre, at aftaler med foreningens samarbejdspartnere udformes således, at de giver foreningen det bedst mulige forhold mellem ydelse og pris sammenlignet med andre mulige samarbejdspartnere
- at udforme en investeringsstrategi, der er i overensstemmelse med vedtægter og prospekter, og løbende justere den
- at sikre, at foreningens struktur er i overensstemmelse med investorernes investeringsbehov
- at sikre, at hver afdeling leverer det bedst mulige afkast givet afdelingens investeringsstil og risiko-profil

Bestyrelsen og dens medlemmer er uafhængige af foreningens depotselskab og investeringsforvaltningsselskab samt af foreningens porteføljeforvalter og distributør.

Bestyrelsen er opmærksom på, at der kan være interessekonflikter mellem foreningen og de selskaber, som foreningen samarbejder med. Foreningen og Nykredit Portefølje Administration A/S har udarbejdet en politik for håndtering af interessekonflikter.

Bestyrelsen gennemgår sin forretningsorden hvert år.

Hvert år afgår de to bestyrelsesmedlemmer, der har siddet længst i bestyrelsen - regnet fra de pågældendes seneste valg. Bestyrelsen lægger vægt på erfaring ved udførelse af sine kontrolopgaver. Den har derfor ikke fastsat en øvre grænse for, hvor mange valgperioder et bestyrelsesmedlem kan opnå. Foreningens vedtægter har dog sat en aldersgrænse for bestyrelsens medlemmer på 75 år.

Bestyrelsen gennemfører hvert år en evaluering af egne kompetencer og samarbejdet i bestyrelsen. Bestyrelsens størrelse og sammensætning i relation til bl.a. erfaring, køn og alder er en del af overvejelserne i denne evaluering.

I stedet for en egentlig direktion har foreningen ansat Nykredit Portefølje Administration A/S som investeringsforvaltningsselskab. Det betyder, at foreningens bestyrelse ikke har direkte indflydelse på vederlagspolitik og direktionsaflønning i investeringsforvaltningsselskabet. Disse bliver fastsat af Nykredit Portefølje Administrations bestyrelse, som er uafhængig af foreningen og uden personsammenfald. Foreningen aflønner investeringsforvaltningsselskabet i henhold den indgåede aftale, jf. foreningens prospekt.

Bestyrelsen gennemfører hvert år en evaluering af samarbejdet mellem bestyrelsen og investeringsforvaltningsselskabet samt med direktionen heri.

Forretningsgange

Der er lavet skriftlige forretningsgange på alle områder, der er vigtige for foreningen. Samtidig er der funktionsadskillelse i den daglige drift i investeringsforvaltningsselskabet samt uafhængige compliance- og risikostyringsfunktioner, der løbende kontrollerer, at lovgivning og placeringsregler bliver overholdt. Disse enheder rapporterer både til foreningens bestyrelse og investeringsforvaltningsselskabets direktion.

Direktionen i investeringsforvaltningsselskabet har udpeget en klageansvarlig for at sikre en hurtig og effektiv behandling af eventuelle klager. Proceduren for en eventuel klage er beskrevet på foreningens hjemmeside bildanmark.dk.

Delegering og eksterne leverandører af servicenydelser

Foreningen har i øjeblikket delegeret følgende opgaver: porteføljeforvaltning, market maker, investorrådgivning, markedsføring og distribution.

Aftaler om delegering af opgaver er indgået i overensstemmelse med reglerne i §§ 64-66 i lov om investeringsforeninger m.v.

De delegerede opgaver bliver løbende kontrolleret af direktionen i investeringsforvaltningsselskabet. Desuden evaluerer bestyrelsen hvert år pris og kvalitet på de uddelegerede opgaver.

Handel med investeringsbeviser

Vilkårene for værdifastsættelse, emission, indløsning og handel med foreningens andele er beskrevet i foreningens vedtægter og prospekt, der kan hentes via hjemmesiden bildanmark.dk.

Foreningen har via BIL Danmark, filial af Banque Internationale à Luxembourg S.A. indgået aftaler om betaling af markedsføringsbidrag til udvalgte distributører. Se mere om disse aftaler i afsnittet 'Væsentlige aftaler'. Aftalerne er bl.a. indgået for at sikre en kompetent rådgivning og servicering af investorerne. Aftalerne er desuden indgået, for at foreningen kan være konkurrencedygtig i forhold til at tiltrække nye investorer og dermed øge foreningens størrelse.

Bestyrelsen sikrer gennem aftaler og rapportering fra investeringsforvaltningsselskabet, at markedsføring af foreningen sker i overensstemmelse med god markedsføringsetik, samt at distributørerne overholder reglerne for investorbeskyttelse og god etik i finansielle virksomheder og har det fornødne kendskab til foreningens produkter.

Handel med underliggende værdipapirer

Foreningen har i sin aftale med investeringsrådgiver betinget sig de bedst mulige handelsvilkår for de enkelte handler, såkaldt "best execution". Det betyder, at rådgiver skal sikre de bedst mulige handler med hensyn til bl.a. samtlige omkostninger, afviklingshastighed og sandsynligheden for gennemførelse af handlen.

Risikostyring og regnskabsafslutning

Foreningens finansielle risici styres inden for rammerne af vedtægter, prospekt og de investeringsretningslinjer, der er fastsat i aftalerne med investeringsforvaltningsselskab, investeringsrådgiver og depotselskab. Investeringsretningslinjerne er udfærdiget i overensstemmelse med den risikoprofil, som bestyrelsen har fastlagt for de enkelte afdelinger. Direktionen i investeringsforvaltningsselskabet rapporterer løbende til bestyrelsen om overholdelsen af rammerne i såkaldte compliance-oversigter.

Bestyrelsen fører tilsyn med, at investeringsforvaltningsselskabet har den nødvendige it-sikkerhed. Dette sker ved rapporteringer og ved at indhente erklæringer fra revisionen.

Foreningens risikostyring evalueres mindst en gang årligt i forbindelse med forberedelsen af årsrapporten.

Bestyrelsen vurderer hele foreningens regnskabsafslutningsproces inden regnskabsafslutningen.

Foreningens aktionærrettigheder

I de afdelinger, der investerer enten direkte i aktier eller i andre investeringsforeninger, har foreningen aktionær- eller investorrettigheder. Disse rettigheder kan typisk udøves på selskabernes eller investeringsforeningernes generalforsamlinger. Læs mere om bestyrelsens politik for udøvelse af stemmerettigheder i afsnittet 'Øvrige forhold'.

Revisionen

Hvert år vælger foreningens generalforsamling en revisor. Bestyrelsen mødes med revisionen i forbindelse med behandlingen af årsrapporten og den tilhørende revisionserklæring. Derudover tager bestyrelsens formand kontakt til revisionen efter behov. Hidtil har behovet for ikke-revisionsydelser fra revisor været af et så beskedent omfang, at bestyrelsen ikke har fastlagt en overordnet ramme for disse.

Væsentlige aftaler

Foreningen har indgået følgende væsentlige aftaler.

Depotselskabsaftale

Foreningen har en depotselskabsaftale med Nykredit Bank A/S. Ifølge aftalen skal depotselskabet opbevare og forvalte værdipapirer og likvide midler for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets bestemmelser. Depotselskabet påtager sig de kontrolopgaver og forpligtelser, der er fastlagt i lovgivningen.

Som led i aftalen betaler foreningen et fast grundbeløb pr. afdeling samt et gebyr ved emission og indløsning plus VP-omkostninger. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på foreningens hjemmeside.

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til depotselskab inkl. udgifter til VP mv. 0,7 mio. kr.

Administrationsaftale

Foreningen har en administrationsaftale med Nykredit Portefølje Administration A/S. Ifølge aftalen skal Nykredit Portefølje Administration A/S varetage de administrative opgaver og den daglige ledelse i foreningen i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v., Finanstilsynets bestemmelser, foreningens vedtægter, bestyrelsens anvisninger og de aftaler, foreningen har indgået.

Som led i aftalen betaler foreningen et gebyr, der afhænger af formuen i den enkelte afdeling. Herudover betaler foreningen et gebyr pr. transaktion samt et gebyr ved salg og indløsning. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på foreningens hjemmeside.

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til administration 2,4 mio. kr.

Aftaler om porteføljeforvaltning

Foreningen har en porteføljeforvaltningsaftale med BIL Danmark, filial af Banque Internationale à Luxembourg S.A. Ifølge aftalen skal porteføljeforvalter foretage skønsmæssig porteføljepleje og træffe beslutninger om placering af investorenes midler i foreningens afdelinger. Porteføljeplejen skal ske i overensstemmelse med de retningslinjer, som foreningens bestyrelse har fastlagt for den enkelte afdeling.

Som led i aftalen betaler foreningen et gebyr, der afhænger af formuen i den enkelte afdeling. Se de aktuelle satser i foreningens gældende prospekt på foreningens hjemmeside.

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til porteføljeforvalter 8,1 mio. kr.

Samarbejdsaftale

Foreningen har en markedsføringsaftale med BIL Danmark, filial af Banque International à Luxembourg S.A. Formålet med aftalen er bl.a. at styrke markedsføringen af foreningen og rådgivningen af investorerne samt at servicere både potentielle og eksisterende investorer i foreningen. Foreningen betaler intet honorar for aftalen. Se mere om de aktuelle gebyrsatser i foreningens gældende prospekter på foreningens hjemmeside.

Revision

I 2020 var foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision 51 t.kr. mod 46 t.kr. året før.

I 2020 har foreningen ikke haft omkostninger til revisor ud over det, der vedrører den lovpligtige revision.

Generalforsamling 2021

Foreningens generalforsamling afholdes mandag den 19. april 2021.

Øvrige forhold

Investeringspolitik og samfundsansvar

Foreningens investeringsområde er begrænset til obligationer, investeringsforeningsandele og en koncentreret portefølje af store danske og udenlandske selskaber. Disse selskaber vil som oftest selvstændigt være underlagt regler om samfundsansvar eller har en ledelse, der ser det som et naturligt element at tage hensyn til god governance, miljø- og klimaforhold, arbejdstagerrettigheder, menneskerettigheder og anti-korruption for at drive en virksomhed ansvarligt og bæredygtigt.

Foreningens ledelse har derfor vurderet, at foreningen indtil videre ikke har behov for en politik for samfundsansvar, herunder miljø- og klimapåvirkning, arbejdstagerrettigheder, menneskerettigheder og antikorruption.

Politik vedrørende det underrepræsenterede køn

Foreningens politik er, at begge køn skal være repræsenteret i bestyrelsen med et måltal på 25% for det underrepræsenterede køn. Ved valg af kandidater til bestyrelsen skal der først og fremmest ses på kvalifikationer og derefter køn.

Foreningens politik på området har i 2020 været opfyldt.

Politik vedrørende udøvelse af stemmerettigheder

Foreningens opgave er at sikre et optimalt afkast af foreningens investeringer. Det er bestyrelsens holdning, at foreningen, i det omfang foreningens stemmeret på en generalforsamling kan være med til at sikre opfyldelsen af dette mål, skal anvende sin mulighed for udøvelse af stemmerettigheder.

I hvilket omfang foreningen vil gøre brug af sine stemmerettigheder, afgøres ud fra en konkret vurdering af, hvorvidt den nødvendige indsats vil kunne bibringe den forventede virkning på afkastet i investeringen.

Foreningen vil i sin stemmeafgivelse støtte virksomheder, som ledes med et formål om at tjene aktionærernes langsigtede interesser.

Foreningen har ikke benyttet stemmeafgivning i 2020.

Usikkerhed ved indregning eller måling

Det er ledelsens vurdering, at der ikke er væsentlig usikkerhed ved indregning eller måling af balanceposter i foreningens afdelinger.

Usædvanlige forhold der kan have påvirket indregningen eller målingen

Der er ikke konstateret usædvanlige forhold i foreningens afdelinger, der kan have påvirket indregningen eller målingen heraf.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er fra balancedagen og til dato ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

Oversigt over bestyrelsens og direktionsens øvrige ledelseshverv

Bestyrelse

Jacob Saxild

Bestyrelsesformand

Management Consultant, CEO, Saxild Consult
Født 1955, indvalgt i bestyrelsen i 2003

Øvrige hverv:

Managing Partner i Saxild Consult

CEO i SIPA Service AB

Thomas Hartwig

Medlem

Direktør

Født 1950, indvalgt i bestyrelsen i 2019

Jette H. Ronøe

Medlem

Advokat

Født 1949, indvalgt i bestyrelsen i 2011

Bestyrelsens møder

Bestyrelsen har i 2020 afholdt 6 ordinære møder.

Bestyrelsens aflønning

Som honorar til bestyrelsen for 2020 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et samlet beløb på 290 t.kr. Heraf aflønnes formanden med 130 t.kr. og menigt bestyrelsesmedlem med 80 t.kr.

Der har i 2020 ikke været afholdt yderligere udgifter til honorering af bestyrelsesmedlemmer for udførelse af særskilte opgaver for foreningen.

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Martin Udbye Madsen

Adm. direktør

Bestyrelsesformand for:
Sparinvest S.A.

Medlem af bestyrelsen for:
InvestIn SICAV
InvestIn SICAV-RAIF

Tage Fabrin-Brasted

Direktør

Forventninger til 2021

Coronapandemien vil komme til at påvirke de økonomiske omgivelser og den førte politik i 2021 og de følgende år.

Ved indgangen til 2021 var viruskurven fortsat stigende, og antallet af registrerede smittede satte nye rekorder i USA og Europa. Hospitalsvæsenet i flere lande er p.t. under et pres, der overgår udviklingen i foråret 2020. Af den årsag vil myndigheder fastholde nedlukninger af samfundet og/eller indføre nye restriktioner for at få smitten under kontrol. Dette vil på kort sigt hæmme den økonomiske udvikling og belaste de statslige budgetter. Trods en begyndende vaccinering af befolkningen i en række lande vurderes dette først at få betydning senere på året.

På den baggrund forventes den økonomiske politik fortsat at blive meget stimulerende i mange lande for at sikre, at den globale økonomi kommer tilbage på vækstsporet. Diverse hjælpepakker vedtaget mod slutningen af 2020 ventes at blive igangsat i 1. kvartal 2021 i USA og Europa, ligesom præsidentskiftet i USA sandsynliggør yderligere regeringstiltag i 2021. Den globale økonomiske vækst skønnes derfor at blive pænt positiv det kommende år.

De toneangivende centralbanker ventes at fortsætte den meget ekspansive pengepolitik i 2021. Den amerikanske centralbank og Den Europæiske Centralbank har allerede annonceret, at de vil holde renten lav og som minimum opkøbe obligationer for henholdsvis 120 mia. USD og 100 mia. EUR pr. måned i det kommende år.

Det økonomiske momentum forventes at ville falde i 1. kvartal som følge af nedlukningerne. Over de kommende kvartaler ventes momentum igen at accelerere, når samfundene gradvist kan blive genåbnet i takt med, at massevaccinationerne muliggør en normalisering af flere samfundsmæssige aktiviteter.

Den globale pengepolitik vil sikre ekstremt lave renter i den korte ende af rentekurven. Vækstforløbet har dog potentiale til at lægge et vist opadgående pres på de lange renter i løbet af 2021. Afkastudviklingen på sikre stats- og realkreditobligationer kan derfor ikke udelukkes at blive svagt negativ i det kommende år.

Den forventede økonomiske udvikling ventes at være understøttende for risikopræmier for emerging markets obligationer, om end kreditspændene allerede har indsnævret sig i perioden fra april 2020. Emerging markets obligationer forventes på den baggrund at give et moderat positivt afkast i 2021.

Positiv økonomisk momentum og negative renter ventes at understøtte aktier i det kommende år. På den baggrund forventes moderat positive afkast på aktier i 2021. Primo 2021 handlede visse toneangivende sektorer og selskaber til udfordrende prisfastsættelser, hvorfor indtjeningskuffelser eller uforudsete hændelser kan igangsætte kurskorrektioner.

Baseret på disse forventninger, der er behæftet med stor usikkerhed, skønner ledelsen et begrænset positivt afkast i foreningens balancerede afdelinger med lav eller middel risikoprofil og moderat positive afkast for foreningens afdelinger med høj risikoprofil eller aktier i 2021. Væsentlige afkastudsving i foreningens afdelinger må forventes, og perioder med negativ afkastudvikling kan ikke udelukkes i 2021.

Selection Lav Akk. KL

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer sine midler i en balanceret portefølje af aktier, obligationer og andele af danske og udenlandske UCITS eller investeringsinstitutter.

Afdelingen har en aktiv investeringsstil med det formål at opnå et fornuftigt afkast med en lav risikoprofil.

Afdelingen er egnet til opsparing, hvor alene lav risiko kan tolereres.

Afdelingsprofil

Fondskode:
DK0061152766

Startdato:
29-10-2019

Risikoindikator:
4

Udbyttebetalende:
Nej

Børsnoteret:
Nej

Benchmark:
Afdelingen anvender ikke et benchmark

Rådgiver:
BIL Danmark, filial af Banque Internationale à Luxembourg S.A.

Udvikling i 2020

Afkastet findes tilfredsstillende. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.

Afkast og evaluering

Afkast i pct 1,72

Nøgletal

	2020	2019*
Årets afkast i procent	1,72	0,87
Indre værdi pr. andel (i kr.)	102,61	100,87
Omkostningsprocent	0,65	0,18
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	9.599	1.139
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	379.326	203.728
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	3.698	2.020

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. oktober 2019.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2020	2019*
Note	Renter og udbytter		
	Renteudgifter	-118	-21
1	Udbytter	1.134	1
	I alt renter og udbytter	1.016	-20
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	10.749	1.449
	Valutakonti	-44	-47
3	Handelsomkostninger	-3	-
	I alt kursgevinster og -tab	10.702	1.402
	I alt indtægter	11.718	1.382
4	Administrationsomkostninger	-2.095	-243
	Resultat før skat	9.623	1.139
	Skat	-24	-
	Årets nettoresultat	9.599	1.139

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. oktober 2019.

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	3.807	4.717
	I alt likvide midler	3.807	4.717
5	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	5.403	1.611
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	32.465	8.873
	Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	-	34.848
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	199.331	81.327
	Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	138.805	67.511
	I alt kapitalandele	376.004	194.170
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	-	4.980
	Aktuelle skatteaktiver	7	-
	I alt andre aktiver	7	4.980
	Aktiver i alt	379.818	203.867
	 PASSIVER		
6,7	Investorerne formue	379.326	203.728
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	492	139
	I alt anden gæld	492	139
	Passiver i alt	379.818	203.867
8	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 23.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 25.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 47 under "Foreningens noter".

	2020	2019*		
1 Udbytter				
Noterede aktier fra danske selskaber	58	-		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	178	1		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	538	-		
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	360	-		
I alt udbytter	1.134	1		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra danske selskaber	167	10		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.903	183		
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	171	125		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	4.168	770		
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	3.340	361		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	10.749	1.449		
3 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-114	-38		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	111	38		
I alt handelsomkostninger	-3	-		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
4 Administrationsomkostninger 2020				
Administration	817	100	917	
Investeringsforvaltning	1.178	-	1.178	
I alt administrationsomkostninger 2020	1.995	100	2.095	
Administrationsomkostninger 2019				
Administration	117	16	133	
Investeringsforvaltning	110	-	110	
I alt administrationsomkostninger 2019	227	16	243	
5 Kapitalandele		%		
Aktivfordeling				
Obligationer		64,57		
Aktier		35,43		
		100,00		

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2020 og 31. december 2019 kan findes på hjemmesiden bildanmark.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2020	2019
6 Investorerne formue		
Investorerne formue primo	203.728	-
Emissioner i året	219.815	202.455
Indløsninger i året	-54.250	-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	434	134
Overført fra resultatopgørelsen	9.599	1.139
I alt investorerne formue	379.326	203.728
7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	2.020	-
Emissioner i året	2.216	2.020
Indløsninger i året	-538	-
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	3.698	2.020
8 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	46,46	55,31
Øvrige finansielle instrumenter	53,41	42,18
I alt	99,87	97,49
Andre aktiver/Anden gæld	0,13	2,51
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. oktober 2019.

Selection Middel Akk. KL

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer sine midler i en balanceret portefølje af aktier, obligationer og andele af danske og udenlandske UCITS eller investeringsinstitutter.

Afdelingen har en aktiv investeringsstil med det formål at opnå et fornuftigt afkast med en middel risikoprofil.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, herunder pensionsopsparing, hvor middel risiko kan tolereres.

Afdelingsprofil

Fondskode:
DK0061152337

Startdato:
29-10-2019

Risikoindeks:
5

Udbyttebetalende:
Nej

Børsnoteret:
Nej

Benchmark:
Afdelingen anvender ikke et benchmark

Rådgiver:
BIL Danmark, filial af Banque Internationale à Luxembourg S.A.

Udvikling i 2020

Afkastet findes mindre tilfredsstillende. Vores forventning til afkastet blev ikke indfriet.

Afkast og evaluering

Afkast i pct 1,51

Nøgletal

	2020	2019*
Årets afkast i procent	1,51	1,71
Indre værdi pr. andel (i kr.)	103,24	101,71
Omkostningsprocent	1,02	0,21
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	6.761	5.816
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)	534.193	427.308
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	5.174	4.201

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. oktober 2019.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2020	2019*
Note	Renter og udbytter		
	Renteudgifter	-125	-42
1	Udbytter	1.976	4
	I alt renter og udbytter	1.851	-38
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	10.068	6.692
	Valutakonti	-97	-138
	Øvrige aktiver/passiver	-1	-
3	Handelsomkostninger	-22	-
	I alt kursgevinster og -tab	9.948	6.554
	I alt indtægter	11.799	6.516
4	Administrationsomkostninger	-4.968	-699
	Resultat før skat	6.831	5.817
	Skat	-70	-1
	Årets nettoresultat	6.761	5.816

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. oktober 2019.

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	8.728	8.908
	I alt likvide midler	8.728	8.908
5	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	11.321	4.975
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	65.668	30.167
	Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	-	69.896
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	210.068	128.817
	Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	243.925	176.415
	I alt kapitalandele	530.982	410.270
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	3.979	8.666
	Aktuelle skatteaktiver	28	-
	I alt andre aktiver	4.007	8.666
	Aktiver i alt	543.717	427.844
	 PASSIVER		
6,7	Investorerne formue	534.193	427.308
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.185	536
	Gæld vedrørende handelsafvikling	8.339	-
	I alt anden gæld	9.524	536
	Passiver i alt	543.717	427.844
8	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 23.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 25.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 47 under "Foreningens noter".

	2020	2019*		
1 Udbytter				
Noterede aktier fra danske selskaber	171	-		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	499	4		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	701	-		
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	605	-		
I alt udbytter	1.976	4		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra danske selskaber	190	69		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	6.285	757		
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	362	405		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	507	3.371		
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	2.724	2.090		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	10.068	6.692		
3 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-168	-96		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	146	96		
I alt handelsomkostninger	-22	-		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
4 Administrationsomkostninger 2020				
Administration	1.132	152	1.284	
Investeringsforvaltning	3.684	-	3.684	
I alt administrationsomkostninger 2020	4.816	152	4.968	
Administrationsomkostninger 2019				
Administration	178	30	208	
Investeringsforvaltning	491	-	491	
I alt administrationsomkostninger 2019	669	30	699	
5 Kapitalandele		%		
Aktivfordeling				
Aktier		58,19		
Obligationer		41,81		
		100,00		

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2020 og 31. december 2019 kan findes på hjemmesiden bildanmark.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2020	2019
6 Investorerne formue		
Investorerne formue primo	427.308	-
Emissioner i året	228.876	429.077
Indløsninger i året	-129.226	-7.624
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	474	39
Overført fra resultatopgørelsen	6.761	5.816
I alt investorerne formue	534.193	427.308
7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	4.201	-
Emissioner i året	2.296	4.277
Indløsninger i året	-1.323	-76
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	5.174	4.201
8 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	58,00	65,70
Øvrige finansielle instrumenter	39,55	32,15
I alt	97,55	97,85
Andre aktiver/Anden gæld	2,45	2,15
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. oktober 2019.

Selection Høj Akk. KL

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer sine midler i en balanceret portefølje af aktier, obligationer og andele af danske og udenlandske UCITS eller investeringsinstitutter.

Afdelingen har en aktiv investeringsstil med det formål at opnå et fornuftigt afkast med en høj risikoprofil.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, herunder pensionsopsparing, hvor høj risiko kan accepteres.

Afdelingsprofil

Fondskode:
DK0061152683

Startdato:
29-10-2019

Risikoindikator:
6

Udbyttebetalende:
Nej

Børsnoteret:
Nej

Benchmark:
Afdelingen anvender ikke et benchmark

Rådgiver:
BIL Danmark, filial af Banque Internationale à Luxembourg S.A.

Udvikling i 2020

Afkastet findes tilfredsstillende. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.

Afkast og evaluering

Afkast i pct 2,07

Nøgletal

Årets afkast i procent
Indre værdi pr. andel (i kr.)
Omkostningsprocent
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)
Investorerens formue ultimo (i 1.000 kr.)
Andele ultimo (i 1.000 stk.)

2020	2019*
2,07	2,37
104,49	102,37
1,16	0,29
4.756	1.807
205.820	99.843
1.970	975

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. oktober 2019.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2020	2019*
Note	Renter og udbytter		
	Renteudgifter	-56	-11
1	Udbytter	520	2
	I alt renter og udbytter	464	-9
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	6.516	2.061
	Valutakonti	-73	-34
3	Handelsomkostninger	-3	-9
	I alt kursgevinster og -tab	6.440	2.018
	I alt indtægter	6.904	2.009
4	Administrationsomkostninger	-2.123	-202
	Resultat før skat	4.781	1.807
	Skat	-25	-
	Årets nettoresultat	4.756	1.807

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. oktober 2019.

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	1.824	3.044
	I alt likvide midler	1.824	3.044
5	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	4.348	1.492
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	27.266	7.368
	Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	-	10.567
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	64.364	29.491
	Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	108.491	47.113
	I alt kapitalandele	204.469	96.031
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	-	903
	Aktuelle skatteaktiver	9	-
	I alt andre aktiver	9	903
	Aktiver i alt	206.302	99.978
	PASSIVER		
6,7	Investorerne formue	205.820	99.843
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	482	135
	I alt anden gæld	482	135
	Passiver i alt	206.302	99.978
8	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 23.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 25.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 47 under "Foreningens noter".

	2020	2019*		
1 Udbytter				
Noterede aktier fra danske selskaber	62	-		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	213	2		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	113	-		
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	132	-		
I alt udbytter	520	2		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra danske selskaber	157	-		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.245	250		
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	57	92		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	1.695	1.181		
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	1.362	538		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	6.516	2.061		
3 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-115	-22		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	112	13		
I alt handelsomkostninger	-3	-9		
4 Administrationsomkostninger 2020			Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.
Administration	567	54		621
Investeringsforvaltning	1.502	-		1.502
I alt administrationsomkostninger 2020	2.069	54		2.123
Administrationsomkostninger 2019				
Administration	83	9		92
Investeringsforvaltning	110	-		110
I alt administrationsomkostninger 2019	193	9		202
5 Kapitalandele		%		
Aktivfordeling				
Aktier		79,29		
Obligationer		20,71		
		100,00		

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2020 og 31. december 2019 kan findes på hjemmesiden bildanmark.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2020	2019
6 Investorerne formue		
Investorerne formue primo	99.843	-
Emissioner i året	136.523	98.765
Indløsninger i året	-35.569	-729
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	267	-
Overført fra resultatopgørelsen	4.756	1.807
I alt investorerne formue	205.820	99.843
7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	975	-
Emissioner i året	1.364	982
Indløsninger i året	-369	-7
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	1.970	975
8 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	67,75	66,46
Øvrige finansielle instrumenter	32,01	32,50
I alt	99,76	98,96
Andre aktiver/Anden gæld	0,24	1,04
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. oktober 2019.

Selection Aktier Akk. KL

Afdelingens investeringsområde

Afdelingen investerer sine midler i en portefølje af aktier og andele af danske og udenlandske UCITS eller investeringsinstitutter.

Afdelingen har en aktiv investeringsstil med det formål at opnå et fornuftigt afkast med en høj risikoprofil.

Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, herunder pensionsopsparing, hvor høj risiko kan accepteres.

Afdelingsprofil

Fondskode:
DK0061152410

Startdato:
29-10-2019

Risikoindikator:
6

Udbyttebetalende:
Nej

Børsnoteret:
Nej

Benchmark:
Afdelingen anvender ikke et benchmark

Rådgiver:
BIL Danmark, filial af Banque Internationale à Luxembourg S.A.

Udvikling i 2020

Afkastet findes tilfredsstillende. Vores forventning om positivt afkast blev indfriet.

Afkast og evaluering

Afkast i pct 3,52

Nøgletal

	2020	2019*
Årets afkast i procent	3,52	3,01
Indre værdi pr. andel (i kr.)	106,63	103,01
Omkostningsprocent	1,24	0,32
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)	15.117	2.208
Investorerne formue ultimo (i 1.000 kr.)	291.293	107.380
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	2.731	1.042

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. oktober 2019.

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2020	2019*
Note	Renter og udbytter		
	Renteindtægter	2	-
	Renteudgifter	-60	-14
1	Udbytter	485	2
	I alt renter og udbytter	427	-12
	Kursgevinster og -tab		
2	Kapitalandele	17.263	2.479
	Valutakonti	-84	-51
3	Handelsomkostninger	-	-27
	I alt kursgevinster og -tab	17.179	2.401
	I alt indtægter	17.606	2.389
4	Administrationsomkostninger	-2.447	-181
	Resultat før skat	15.159	2.208
	Skat	-42	-
	Årets nettoresultat	15.117	2.208

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. oktober 2019.

Selection Aktier Akk. KL

Balance i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2020	2019
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	4.152	2.432
	I alt likvide midler	4.152	2.432
5	Kapitalandele		
	Noterede aktier fra danske selskaber	9.131	3.009
	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	55.435	15.394
	Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	55.159	24.704
	Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	167.682	61.374
	I alt kapitalandele	287.407	104.481
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende vedrørende handelsafvikling	395	591
	Aktuelle skatteaktiver	14	-
	I alt andre aktiver	409	591
	Aktiver i alt	291.968	107.504
	PASSIVER		
6,7	Investorerne formue	291.293	107.380
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	675	124
	I alt anden gæld	675	124
	Passiver i alt	291.968	107.504
8	<i>Finansielle instrumenter i procent</i>		

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

Henvisninger

Note vedrørende samlet honorar til revision findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Væsentlige aftaler" på side 23.

Note vedrørende samlet honorar til bestyrelsen findes i Ledelsesberetningen under afsnittet "Bestyrelsens aflønning" på side 25.

Note vedrørende anvendt regnskabspraksis findes på side 47 under "Foreningens noter".

	2020	2019*		
1 Udbytter				
Noterede aktier fra danske selskaber	102	-		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	353	2		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	30	-		
I alt udbytter	485	2		
2 Kursgevinster og -tab, kapitalandele				
Noterede aktier fra danske selskaber	432	35		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.986	413		
Noterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	-	44		
Unoterede inv.beviser i andre danske inv.- og kapitalforeninger	-84	1.311		
Noterede inv.beviser i udenlandske inv.foreninger	10.929	676		
I alt kursgevinster og -tab, kapitalandele	17.263	2.479		
3 Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-139	-49		
Direkte handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter	139	22		
I alt handelsomkostninger	-	-27		
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt	
4 Administrationsomkostninger 2020				
Administration	623	72	695	
Investeringsforvaltning	1.752	-	1.752	
I alt administrationsomkostninger 2020	2.375	72	2.447	
Administrationsomkostninger 2019				
Administration	78	9	87	
Investeringsforvaltning	94	-	94	
I alt administrationsomkostninger 2019	172	9	181	
5 Kapitalandele		%		
Aktivfordeling				
Aktier		100,00		
		100,00		

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31. december 2020 og 31. december 2019 kan findes på hjemmesiden bildanmark.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

	2020	2019
6 Investorerne formue		
Investorerne formue primo	107.380	-
Emissioner i året	203.386	105.172
Indløsninger i året	-34.927	-
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	337	-
Overført fra resultatopgørelsen	15.117	2.208
I alt investorerne formue	291.293	107.380
7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	1.042	-
Emissioner i året	2.041	1.042
Indløsninger i året	-352	-
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	2.731	1.042
8 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	79,36	74,13
Øvrige finansielle instrumenter	20,27	25,21
I alt	99,63	99,34
Andre aktiver/Anden gæld	0,37	0,66
I alt finansielle instrumenter i procent	100,00	100,00

*) Afdelingen har været aktiv fra 29. oktober 2019.

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele 1.000 i afdelingens funktionelle valuta. Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal med totaler, hvilket er den matematisk mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

Resultatopgørelsen

Renter

Renteindtægter omfatter renter på kontantindestående i depotselskab.

Renteudgifter omfatter øvrige renteudgifter.

Udbytter

Udbytter omfatter de i regnskabsåret indtjente udbytter.

Udbytteskat

Tilbageholdt udbytteskat, som ikke kan refunderes, fratrækkes i posten "Skat".

Kursgevinster og -tab

Såvel realiserede som urealiserede kursavancer og -tab indgår i resultatopgørelsen. Realiserede kursavancer og -tab er opgjort som forskellen mellem dagsværdien på salgstidspunktet og dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt aktivet er erhvervet i regnskabsåret. Urealiserede kursavancer og -tab er opgjort som forskellen mellem dagsværdien ultimo året og dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt aktivet er erhvervet i regnskabsåret.

Handelsomkostninger

De samlede direkte handelsomkostninger består af kurtage og udenlandske omkostninger, som fremgår af handelsnotaerne samt af et spread, såfremt det er aftalt med tredjemand.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, overføres til investorernes formue.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger indregnes i takt med, at de afholdes. Disse består af afdelingsdirekte omkostninger og en andel af foreningens fællesomkostninger. Fællesomkostningerne fordeles overvejende mellem afdelingerne i forhold til disses andel af den gennemsnitlige foreningsformue. Revisionshonorarer, der indgår som en del af fællesomkostningerne, fordeles dog efter antal afdelinger.

I forhold til tidligere år indgår en række omkostningsarter nu direkte under "Administration", jf. punkt 1 nedenfor. Indholdet af posterne nævnt i punkt 2 og 3 er uændret.

1. Administration, som dækker over omkostninger til den løbende drift af afdelingen. Det omfatter bl.a. honorar til bestyrelse og revisor, gebyrer til depotselskab, fast administrationshonorar og øvrige omkostninger.

2. Investeringsforvaltning, som omfatter omkostninger til forvaltning af porteføljen af aktiver i afdelingerne.

3. Distribution, markedsføring og formidling, som omfatter formidlingsprovision.

Afdelinger, der ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer en forholdsmeæssig andel af fællesomkostningerne.

Balancen

Kapitalandele måles ved første indregning til dagsværdi på handelsdagen og herefter løbende til dagsværdi. Likvide midler opgøres til den nominelle værdi.

Dagsværdien af noterede investeringsbeviser opgøres som den regnskabsmæssige indre værdi, eller alternativt handelskursen, for de foreninger mv., som afdelingen har investeret i.

Dagsværdien af unoterede investeringsbeviser opgøres som den regnskabsmæssige indre værdi, eller alternativt handelskursen, for de foreninger mv., som afdelingen har investeret i. Det er ledelsens opfattelse, at de anvendte metoder og skøn, der indgår i værdiansættelsesteknikkerne, resulterer i et pålideligt billede af instrumenternes dagsværdi.

Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi og består af aktuelle skatteaktiver bestående af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet samt tilgodehavender vedrørende handelsafvikling, der omfatter proventet fra uafviklede salg af finansielle instrumenter samt emissioner før eller på balancedagen, hvor betalingen først sker efter balancedagen.

Nettoemissions- og -indløsningsindtægter

Nettoemissionsindtægter består af tillæg til emissionskursen med fradrag af udgifter i forbindelse med emissionen. Nettoindløsningsindtægter består af fradrag i indløsningskursen efter modregning af udgifter i forbindelse med indløsningen. Nettoemissions- og -indløsningsindtægter er overført til investorenes formue ultimo regnskabsåret.

Anden gæld

Anden gæld måles til dagsværdi og består af skyldige omkostninger og gæld vedrørende handelsafvikling, der omfatter proventet fra uafviklede køb af finansielle instrumenter samt indløsninger før eller på balancedagen, hvor betalingen først sker efter balancedagen.

Omregning af fremmed valuta

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

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Værdipapirbeholdninger, likvide midler, andre aktiver og anden gæld i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs, opgjort som 16.00 GMT valutakursen. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Nøgletal

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS samt retningslinjer fra Investeringsfondsbranchen. I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

Afkast i procent

Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i året. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo året.

Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som investorenes formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for året divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et gennemsnit af de daglige formueværdier i året.

Hoved- og nøgletaloversigt

	2020	2019
Årets afkast i procent		
Selection Lav Akk. KL ¹⁾	1,72	0,87
Selection Middel Akk. KL ¹⁾	1,51	1,71
Selection Høj Akk. KL ¹⁾	2,07	2,37
Selection Aktier Akk. KL ¹⁾	3,52	3,01
Indre værdi pr. andel		
Selection Lav Akk. KL ¹⁾	102,61	100,87
Selection Middel Akk. KL ¹⁾	103,24	101,71
Selection Høj Akk. KL ¹⁾	104,49	102,37
Selection Aktier Akk. KL ¹⁾	106,63	103,01
Omkostningsprocent		
Selection Lav Akk. KL ¹⁾	0,65	0,18
Selection Middel Akk. KL ¹⁾	1,02	0,21
Selection Høj Akk. KL ¹⁾	1,16	0,29
Selection Aktier Akk. KL ¹⁾	1,24	0,32
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)		
Selection Lav Akk. KL ¹⁾	9.599	1.139
Selection Middel Akk. KL ¹⁾	6.761	5.816
Selection Høj Akk. KL ¹⁾	4.756	1.807
Selection Aktier Akk. KL ¹⁾	15.117	2.208
Investorenes formue ultimo (i 1.000 kr.)		
Selection Lav Akk. KL ¹⁾	379.326	203.728
Selection Middel Akk. KL ¹⁾	534.193	427.308
Selection Høj Akk. KL ¹⁾	205.820	99.843
Selection Aktier Akk. KL ¹⁾	291.293	107.380
Andele ultimo (i 1.000 stk.)		
Selection Lav Akk. KL ¹⁾	3.698	2.020
Selection Middel Akk. KL ¹⁾	5.174	4.201
Selection Høj Akk. KL ¹⁾	1.970	975
Selection Aktier Akk. KL ¹⁾	2.731	1.042

1) Afdelingen har været aktiv fra 29. oktober 2019.

Investeringsforeningen BIL Danmark
c/o Nykredit Portefølje Administration A/S
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon 44 55 92 00
CVR nr. 21 35 35 31
bildanmark.dk

Investeringsforeningen BIL Danmark
Selection Lav Akk. KL

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2020

Papirnavn	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020	Kurs 31-12-2019	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2019
Kapitalandele				
CHF 688,22 pr. 31-12-2020 (687,46 pr. 31-12-2019)				
NESTLE SA-REG	104,26	2.382	104,78	797
DKK 100,00 pr. 31-12-2020				
C WLDWD AFDELNG GLB ATKIER-C	160,80	11.231		
C WORLDWIDE ASIEN-C			200,91	873
C WORLDWIDE GLOBALE AKTIER-C			806,32	2.461
CARLSBERG AS-B	975,20	2.628	993,80	809
DANSKE IN-GLB VERKSOB-DKKWDH	96,95	52.844	96,18	8.600
DANSKE IN-NYE MARK AKK-DKK W			337,50	4.141
DANSKE INV EURO HI YL-DK WDH	101,59	24.564	101,74	6.311
DI Nve Markeder Obl. kl. DKK W d h	117,98	29.230	112,97	15.164
INVST C WLDWD AF ASI-AKK KL	225,91	6.527		
MAJ INVEST VALUE AKTIER AK-W			137,09	2.980
NI Korte obligationer			100,84	34.848
NORDEA BANK ABP	49,38	2.355	54,27	888
NOVO NORDISK A/S-B	426,65	2.775	386,65	802
Nykredit Invest Lanqe obligationer – PF KL	106,27	10.566	106,64	9.113
SPARINVEST KRTE OBLIGATN-W	112,57	54.124	112,74	28.666
VALUEINVEST GLOB AKKUMULER-W	273,06	10.246	275,65	3.018
EUR 744,35 pr. 31-12-2020 (747,25 pr. 31-12-2019)				
AXA SA	19,51	2.845	25,11	1.121
ISH EDG MSCI WLD MNVL USD A	43,79	3.921	46,92	9.509
ISHARES CORE EM IMI ACC	29,07	4.411		
ISHARES CORE MSCI EUROPE ACC	54,87	7.309	56,64	15.981
ISHARES CORE MSCI JAPAN	41,54	7.461	39,62	4.013
ISHARES CORE S&P 500	306,92	29.135	284,93	8.274
ISHARES EUR GOVT 3-7Y ACC	139,71	50.674	137,22	29.735
ISHARES S&P 500 EUR-H	81,30	15.119		
ISHARES USD TRSRY 3-7YR EHD	5,27	20.775		
SIEMENS AG-REG	117,52	3.301		
TOTAL SE			49,20	835
USD 608,35 pr. 31-12-2020 (665,70 pr. 31-12-2019)				
ABBOTT LABORATORIES	109,49	2.352	86,86	807
ALPHABET INC-CL C	1.751,88	2.654	1.337,02	819
AMAZON.COM INC	3.256,93	2.675	1.847,84	849
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	212,70	3.135		
INTUITIVE SURGICAL INC	818,10	2.628	591,15	1.102
MASTERCARD INC - A	356,94	2.502	298,59	823
MICROSOFT CORP	222,42	2.348	157,70	834
WALT DISNEY CO/THE	181,18	3.290		
Kapitalandele i alt		376.004		194.170

Investeringsforeningen BIL Danmark
Selection Middel Akk. KL

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2020

Papirnavn	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020	Kurs 31-12-2019	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2019
Kapitalandele				
CHF 688,22 pr. 31-12-2020 (687,46 pr. 31-12-2019)				
NESTLE SA-REG	104,26	5.342	104,78	2.459
DKK 100,00 pr. 31-12-2020				
C WLDWD AFDELNG GLB ATKIER-C	160,80	25.568		
C WORLDWIDE ASIEN-C			200,91	5.464
C WORLDWIDE GLOBALE AKTIER-C			806,32	9.187
CARLSBERG AS-B	975,20	5.887	993,80	2.556
DANSKE IN-GLB VERKSOB-DKKWDH	96,95	43.766	96,18	13.831
DANSKE IN-NYE MARK AKK-DKK W			337,50	11.164
DANSKE INV EURO HI YL-DK WDH	101,59	21.540	101,74	9.730
DI Nve Markeder Obl. kl. DKK W d h	117,98	27.076	112,97	18.062
INVST C WLDWD AF ASI-AKK KL	225,91	17.027		
MAJ INVEST VALUE AKTIER AK-W			137,09	13.411
NI Korte obligationer			100,84	69.896
NORDEA BANK ABP	49,38	4.802	54,27	2.617
NOVO NORDISK A/S-B	426,65	5.434	386,65	2.419
SPARINVEST KRTE OBLIGATN-W	112,57	51.422	112,74	34.385
VALUEINVEST GLOB AKKUMULER-W	273,06	23.669	275,65	13.581
EUR 744,35 pr. 31-12-2020 (747,25 pr. 31-12-2019)				
AXA SA	19,51	5.874	25,11	3.489
ISH EDG MSCI WLD MNVL USD A	43,79	10.465	46,92	24.022
ISHARES CORE EM IMI ACC	29,07	14.894		
ISHARES CORE MSCI EUROPE ACC	54,87	13.057	56,64	59.928
ISHARES CORE MSCI JAPAN	41,54	17.285	39,62	10.673
ISHARES CORE S&P 500	306,92	67.701	284,93	38.864
ISHARES EUR GOVT 3-7Y ACC	139,71	50.295	137,22	42.929
ISHARES S&P 500 EUR-H	81,30	42.334		
ISHARES USD TRSRY 3-7YR EHD	5,27	27.894		
SIEMENS AG-REG	117,52	5.242		
TOTAL SE			49,20	3.432
USD 608,35 pr. 31-12-2020 (665,70 pr. 31-12-2019)				
ABBOTT LABORATORIES	109,49	4.894	86,86	3.247
ALPHABET INC-CL C	1.751,88	5.617	1.337,02	2.421
AMAZON.COM INC	3.256,93	5.528	1.847,84	3.309
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	212,70	4.977		
INTUITIVE SURGICAL INC	818,10	5.689	591,15	3.447
MASTERCARD INC - A	356,94	5.492	298,59	2.423
MICROSOFT CORP	222,42	5.431	157,70	3.322
WALT DISNEY CO/THE	181,18	6.781		
Kapitalandele i alt		530.982		410.270

Investeringsforeningen BIL Danmark
Selection Høj Akk. KL

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2020

Papirnavn	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020	Kurs 31-12-2019	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2019
Kapitalandele				
CHF 688,22 pr. 31-12-2020 (687,46 pr. 31-12-2019)				
NESTLE SA-REG	104,26	2.086	104,78	726
DKK 100,00 pr. 31-12-2020				
C WLDWD AFDELNG GLB ATKIER-C	160,80	14.999		
C WORLDWIDE ASIEN-C			200,91	1.844
C WORLDWIDE GLOBALE AKTIER-C			806,32	4.906
CARLSBERG AS-B	975,20	2.269	993,80	775
DANSKE IN-GLB VERKSOB-DKKWDH	96,95	9.085	96,18	2.890
DANSKE IN-NYE MARK AKK-DKK W			337,50	3.602
DANSKE INV EURO HI YL-DK WDH	101,59	4.858	101,74	2.021
DI Nve Markeder Obl. kl. DKK W d h	117,98	5.107	112,97	2.814
INVST C WLDWD AF ASI-AKK KL	225,91	7.268		
MAJ INVEST VALUE AKTIER AK-W			137,09	3.974
NI Korte obligationer			100,84	10.567
NORDEA BANK ABP	49,38	1.933	54,27	823
NOVO NORDISK A/S-B	426,65	2.079	386,65	716
SPARINVEST KRTE OBLIGATN-W	112,57	7.910	112,74	3.416
VALUEINVEST GLOB AKKUMULER-W	273,06	15.137	275,65	4.024
EUR 744,35 pr. 31-12-2020 (747,25 pr. 31-12-2019)				
AXA SA	19,51	2.579	25,11	697
ISH EDG MSCI WLD MNVL USD A	43,79	6.205	46,92	8.258
ISHARES CORE EM IMI ACC	29,07	7.014		
ISHARES CORE MSCI EUROPE ACC	54,87	6.793	56,64	18.977
ISHARES CORE MSCI JAPAN	41,54	11.018	39,62	3.806
ISHARES CORE S&P 500	306,92	33.901	284,93	10.595
ISHARES EUR GOVT 3-7Y ACC	139,71	8.647	137,22	5.477
ISHARES S&P 500 EUR-H	81,30	28.178		
ISHARES USD TRSRY 3-7YR EHD	5,27	6.735		
SIEMENS AG-REG	117,52	2.359		
TOTAL SE			49,20	651
USD 608,35 pr. 31-12-2020 (665,70 pr. 31-12-2019)				
ABBOTT LABORATORIES	109,49	1.876	86,86	718
ALPHABET INC-CL C	1.751,88	2.355	1.337,02	712
AMAZON.COM INC	3.256,93	2.140	1.847,84	689
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	212,70	2.240		
INTUITIVE SURGICAL INC	818,10	2.284	591,15	795
MASTERCARD INC - A	356,94	2.217	298,59	789
MICROSOFT CORP	222,42	2.373	157,70	767
WALT DISNEY CO/THE	181,18	2.824		
Kapitalandele i alt		204.469		96.031

Investeringsforeningen BIL Danmark
Selection Aktier Akk. KL

Beholdningsoversigt pr. 31-12-2020

Papirnavn	Kurs 31-12-2020	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2020	Kurs 31-12-2019	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2019
Kapitalandele				
CHF 688,22 pr. 31-12-2020 (687,46 pr. 31-12-2019)				
NESTLE SA-REG	104,26	4.004	104,78	1.495
DKK 100,00 pr. 31-12-2020				
C WLDWD AFDELNG GLB ATKIER-C	160,80	19.979		
C WORLDWIDE ASIEN-C			200,91	2.648
C WORLDWIDE GLOBALE AKTIER-C			806,32	3.493
CARLSBERG AS-B	975,20	4.814	993,80	1.526
DANSKE IN-NYE MARK AKK-DKK W			337,50	8.966
INVST C WLDWD AF ASI-AKK KL	225,91	15.253		
MAJ INVEST VALUE AKTIER AK-W			137,09	4.768
NORDEA BANK ABP	49,38	4.363	54,27	1.481
NOVO NORDISK A/S-B	426,65	4.318	386,65	1.482
VALUEINVEST GLOB AKKUMULER-W	273,06	19.927	275,65	4.829
EUR 744,35 pr. 31-12-2020 (747,25 pr. 31-12-2019)				
AXA SA	19,51	4.114	25,11	1.662
ISH EDG MSCI WLD MNVL USD A	43,79	10.643	46,92	14.513
ISHARES CORE EM IMI ACC	29,07	15.348		
ISHARES CORE MSCI EUROPE ACC	54,87	16.536	56,64	20.476
ISHARES CORE MSCI JAPAN	41,54	18.634	39,62	6.596
ISHARES CORE S&P 500	306,92	52.216	284,93	19.788
ISHARES S&P 500 EUR-H	81,30	54.306		
SIEMENS AG-REG	117,52	4.689		
TOTAL SE			49,20	1.467
USD 608,35 pr. 31-12-2020 (665,70 pr. 31-12-2019)				
ABBOTT LABORATORIES	109,49	4.465	86,86	1.492
ALPHABET INC-CL C	1.751,88	4.615	1.337,02	1.469
AMAZON.COM INC	3.256,93	4.636	1.847,84	1.550
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	212,70	4.949		
INTUITIVE SURGICAL INC	818,10	4.818	591,15	1.680
MASTERCARD INC - A	356,94	4.881	298,59	1.542
MICROSOFT CORP	222,42	4.568	157,70	1.556
WALT DISNEY CO/THE	181,18	5.334		
Kapitalandele i alt		287.408		104.480