

Fremlagt og godkendt på  
generalforsamling  
Den 7/4 : 2016

Som dirigent:

  
Kim Jensen  
Advokat / Attorney-at-law

20

## BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S

Sundkrogsgade 7  
2100 København Ø  
CVR-nr. 20 89 64 77

Årsrapport 2015

15



**BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S**

CVR-nr. 20 89 64 77  
FT-nr. 8156

**Adresse**

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

**Bestyrelse**

Lars Møller, formand  
John Fisker, næstformand  
Niels Erik Jakobsen

**Direktion**

Andrea Panzieri, direktør  
Lars Bo Bertram, direktør

**Revision**

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

**Bankforbindelse**

A/S Arbejdernes Landsbank

**Indhold**

Selskabsoplysninger	2
Om BankInvest	3
Ledelsens påtegning	4
Den uafhængige revisors erklæringer	5
Ledelsesberetning	6
Bestyrelse og direktion	12
Årsregnskab	
Resultat- og totalindkomstopgørelse	13
Balance pr. 31. december	13
Egenkapitalopgørelse	14
Noter	15

## Om BankInvest

BankInvest er en dansk kapitalforvalter og udbyder af investerings- og kapitalforeninger med en samlet formue under forvaltning og administration på mere end 120 mia. kr.

BankInvest blev etableret tilbage i 1969 og har som formål at levere aktiv kapitalforvaltning og administration af høj kvalitet til kunder i ind- og udland.

BankInvest-koncernen, der omfatter en række finansielle virksomheder, beskæftiger i alt godt 100 medarbejdere.

Ejerkredsen bag moderselskabet BI Holding A/S består af 37 danske regionale og lokale pengeinstitutter, hvor ingen af aktionærerne uanset ejerandel har stemmeret for mere end 15 % af aktiekapitalen.

Størstedelen af den af BankInvest forvaltede og administrerede formue kommer fra ca. 220.000 private investorer, der er kunder i de mere end 50 danske og udenlandske pengeinstitutter, som distribuerer og rådgiver om de af BankInvest udbudte investeringsprodukter. 56 % af den aktivt forvaltede formue er placeret i obligationer og 44 % i aktier.

BankInvest tilpasser løbende udbuddet af produkter og serviceydelser efter kundønsker og forretningsmæssige overvejelser og tilbyder ud over en bred vifte af basisprodukter med fokus på danske, europæiske og globale værdipapirer også investeringer i f.eks. Emerging Markets-aktier og -obligationer samt investeringsafdelinger, der aktivt indenfor samme afdeling blander investeringer i aktier og obligationer.

De senere års øgede fokus på etiske investeringer imødekommer BankInvest ved at udbyde etisk screenede versioner af udvalgte investeringsafdelinger. Denne screening (for bl.a. våben, alkohol, tobak og spil)

foretages af en ekstern uafhængig rådgiver. Ligeledes foretages en såkaldt normbaseret screening af selskaberne bag de værdipapirer, der indgår i BankInvests investeringsafdelinger for mulige krænkelse af principperne i FN's Global Compact, som omfatter menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption). BankInvest underskrev i 2008 FN's principper for ansvarlige investeringer, UN PRI.

BankInvests brede udbud af investeringsafdelinger giver den enkelte investor de bedste muligheder for at få sammensat sine investeringer, således at ønsker om risikoprofil, investeringshorisont og særlige interesseområder kan imødekommes.

Fordelene ved at investere via BankInvests investeringsafdelinger er yderligere, at:

- Investeringerne løbende overvåges og tilpasses af erfarne, professionelle investeringsmedarbejdere
- Investorerne får adgang til værdipapirer, som handles på aktie- og obligationsmarkeder over hele verden
- Investeringerne spredes indenfor de enkelte investeringsafdelinger på mange forskellige værdipapirer, sektorer og lande
- Finanstilsynet fører offentligt tilsyn med alle danske investeringsforeninger og finansielle koncerner, herunder BankInvest og de udbudte investeringsafdelinger

Med et bredt dækkende netværk af distributører, som også tilbyder digitale løsninger, er den enkelte investor altid tæt på at kunne finde information og få rådgivning om BankInvests investeringsafdelinger.

Yderligere information om BankInvest kan findes via: [www.bankinvest.dk](http://www.bankinvest.dk)



## Ledelsens påtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen og noterne indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 25. februar 2016

### Bestyrelse

Lars Møller  
Formand

John Fisker  
Næstformand

Niels Erik Jakobsen

### Direktion

Andrea Panzieri  
Direktør

Lars Bo Bertram  
Direktør

## Den uafhængige revisors erklæringer

### Til aktionæren i BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015, der omfatter resultat- og totalindkomst-opgørelse, balance, egenkapital-opgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

#### **Ledelsens ansvar for årsregnskabet**

Ledelsen har ansvaret for at udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

#### **Revisors ansvar**

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk lovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisions-

handlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol.

En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

#### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Vi har i henhold til lov om finansiel virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 25. februar 2016

#### **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR.nr. 33 96 35 56

  
**Anders O. Gjelstrup**  
Statsautoriseret revisor

  
**Tenna H. Jørgensen**  
Statsautoriseret revisor

## Ledelsesberetning

### Overblik/Resumé

Med 197,6 mio.kr. før skat leverede BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S sit historiske bedste resultat.

De seneste års fokusering på kerneforretningen, herunder at gøre koncernselskaberne mere profitable, en ejermodel for moderselskabet, der har vist sig som meget robust og interessant for et stigende antal samarbejdspartnere og en fantastisk opbakning fra samme, har sammen med en positiv markedsværdiudvikling, øget den samlede formue under forvaltning og dermed de afledte forretningsaktiviteter.

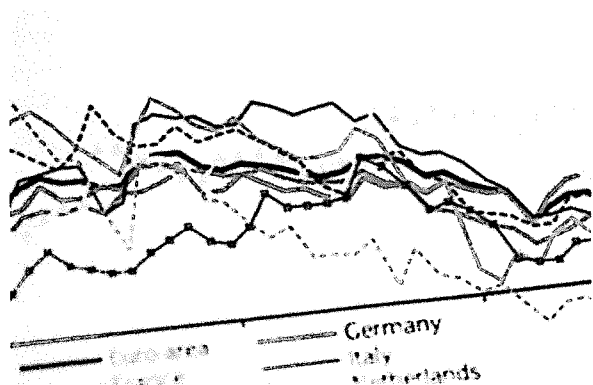
Opbakningen fra samarbejdskredsen har udmøntet sig i et stigende salg af investeringsforeningsprodukter til private investorer og har for året udgjort 8 mia.kr. netto, hvilket er langt mere end konkurrerende udbydere, og medfører, at BankInvest i 2015 har øget sin markedsandel med mere end 8,5 %, fra 8,10 % til 8,79 %.

Den solide og stigende opbakning til BankInvest gennem de senere år er også et resultat af den af ledelsen valgte strategi på området for servicering af de nærmeste samarbejdspartnere, produktudviklingen og den tilbudte investeringssparring. Disse fokuserede tiltag vil fortsætte og løbende blive udviklet yderligere. Dialogen med og serviceringen af samarbejdskredsen vil sammen med bidrag til at sikre de bedste sektorløsninger være grundlaget for den fortsatte positive resultatskabelse i selskabet og koncernen.

- Resultatet før skat endte positivt på 197,6 mio. kr. Resultatet ligger over de ved halvåret opjusterede forventninger, og er det højeste i selskabets historie. Resultatet giver en egenkapitalforrentning før skat på 59,4 % mod 46,7 % sidste år.
- Ledelsen anser årets resultat som meget tilfredsstillende, og vil indstille til udlodning af 151 mio. kr., i forbindelse med selskabets ordinære generalforsamling, som afholdes den 7. april 2016.
- Den aktivt forvaltede formue i selskabet udgjorde pr. 31. december 2015 75,7 mia. kr. mod 67,2 mia. kr. primo året, en stigning på knap 13 %. Stigningen er opgjort efter forårets udlodning af udbytter på 2,2 mia. kr. Fremgangen kan henføres til en generel positiv markedsudvikling og et meget flot salg af investeringsforeningsbeviser.
- Et relevant produktudbud er med til at gøre BankInvest til en attraktiv kapitalforvalter. Efter forespørgsel fra flere i distributionsleddet blev afdeling Danmark Akkumulerende introduceret i juni måned. Afdelingen har pr. 31. december en formue på 201 mio. kr. De to afdelinger, Europa Small Cap Aktier og USA Small Cap Aktier, som begge blev introduceret i november 2014 har vist deres berettigelse ved godt og vel et år efter introduktionen at have en samlet formue på 3,3 mia. kr.
- Den gennemsnitlige Morningstar-rating for BankInvest-foreningernes 24 ratede investeringsafdelinger lå pr. 31. december 2015 på 3,22 mod 3,48 året før. Det placerer BankInvest på en 9. plads på den danske Morningstar-rangliste med i alt 16 investeringsforeninger (mod en 8. plads i 2014).
- *Outperformance ratio mod Morningstar-kategori 2015:* 46 % af 28 investeringsafdelinger outperformede deres Morningstar-kategori.
- *Outperformance ratio mod Morningstar-kategori 3 år:* 63 % af 24 investeringsafdelinger outperformede deres Morningstar-kategori.
- *Outperformance ratio 2015:* 25 % af 28 investeringsafdelinger outperformede deres benchmark.
- *Outperformance ratio 3 år:* 50 % af 24 investeringsafdelinger outperformede deres benchmark.
- BankInvest Optima 70+ nåede til tops i Dansk Aktionærforenings årlige kåring af "Årets bedste investeringsforeninger" i kategorien "Obligationer høj risiko". Afdelingen, som har både aktier og obligationer i porteføljen, har gennem flere år leveret tilfredsstillende afkast til investorerne. Dansk Aktionærforening har kigget på parametrene a) afkast (1-års, 3-års og 5-års sigt), b) risiko og c) årlige omkostninger i forbindelse med kåringen.
- BankInvests frontier afdeling, New Emerging Markets Aktier, vandt for andet år i træk Lipper Fund Award. Afdelingen fik den højeste score ud af 156 fonde i kategorien "Equity Emerging Markets Global" for sin evne til at skabe et stabilt risikojusteret afkast over tre år.

- Som i de foregående år har selskabet arbejdet med indførelse og tilpasning af forretningsdriften til international og national lovgivning. Ressourceforbruget til disse aktiviteter ligger på et ganske højt niveau, hvilket også i de kommende år forventes at være tilfældet.

## Udviklingen på de finansielle markeder



Investeringsmæssigt var 2015 et år med betydelige forskelle i aktieafkast: Både hvad angår lande/regioner og hvad angår sektorer. Vækstsvinget i Eurozonen, samt yderligere pengepolitiske stimuli fra ECB, blev reflekteret i stigende aktiekurser. Det samme kan man sige om Japan. I USA lukkede aktiemarkedet blot 1,3 % højere, efter markante stigninger i forbrugsaktier, men med drastiske fald i råvarerelaterede aktier, særligt indenfor energi. Europæiske aktier steg 8,7 %, mens japanske aktier steg 10,3 %. Emerging Market (EM) aktier havde et særdeles vanskeligt år, hvor ikke mindst de råvaretung økonomier med store ubalancer og manglende økonomiske reformer havde betydelige problemer. Samlet set faldt EM-aktierne med 14,9 % i 2015.

Pengepolitisk blev 2015 et skelsættende år. Det skyldtes, at den amerikanske centralbank leverede første renteforhøjelse, og dermed afsluttede den 7 år gamle nulrentepolitik. Men det var skelsættende, fordi det skete omtrent samtidig med, at flere vestlige lande/regioner lempede pengepolitikken yderligere, og endog indførte negative indlånsrenter.

Priserne på amerikansk og europæisk råolie faldt henholdsvis 30 % og 35 % i 2015. Ud over at nedturen i oliepriserne har givet betydelige fald i alle aktier relateret til energi, så har det givet betydelig uro i markedet for amerikanske højrenteobligationer, hvor omkring 13 % er udstedt af selskaber i denne sektor. Denne uro har periodisk bredt sig til alle risikofyldte aktiver, via et generelt fald i investorenes risikoappetit.

## Årets resultat i hovedtræk

Selskabet kom ud af 2015 med et resultat på 197,6 mio. kr. før skat og 151,1 mio. kr. efter skat. Resultatet ligger dermed over det opjusterede resultatspænd, der blev angivet i forbindelse med udarbejdelse af halvårsrapporten.

Ledelsen anser årets resultat som meget tilfredsstillende.

Den forvaltede formue har været stigende gennem året trods en udbytteudbetaling på 2,2 mia. kr. Formuen er vokset fra 67,2 mia. kr. til 75,7 mia. kr. Stigningen i formuen er en kombination af flere positive faktorer, primært at salget til private investorer foretaget af distributører af BankInvest investeringsforeningerne har ligget helt i top, også målt i forhold til udviklingen hos alle andre investeringsforeninger i Danmark, samt at der i flere af BankInvest-foreningernes store aktieafdelinger har været flotte kursstigninger – her har en stigende dollarkurs ligeledes været gunstig for formueudviklingen.

Udviklingen i formuen har afledt stigende nettohonorar-indtægter, men også indtægter fra værdipapirhandel og Market Maker-aktiviteterne har bidraget meget positivt til resultatet.

Omkostningerne til personale og administration er steget i forhold til sidste år og ligger på 150,1 mio. kr. mod 137,2 mio. kr. Udviklingen skal ses i lyset af påvirkningerne fra en generel prisudvikling på tilkøbte ydelser, stigningen i lønsumsafgifter, og investeringer og projektomkostninger afledt af implementeringen af lovreguleringer.

Resultatet giver en forrentning af egenkapitalen på 59,4 % før skat og 45,4 % efter skat.

Selskabets egenkapital udgjorde ultimo året 356,8 mio.kr. efter indregning af årets resultat.

På baggrund af selskabets solide kapitalbase og fremadrettede positive resultatforventninger vil bestyrelsen indstille til udlodning af 151 mio. kr. til moderselskabet BI Holding. Udlodningen vil ske umiddelbart efter godkendelse på generalforsamlingen.

## Forventninger til 2016

### De finansielle markeder

BankInvest forventer, at 2016 bliver et vanskeligt investeringsår. Det forventes, at de amerikanske aktier i S&P 500 stiger ca. 5 % til et niveau omkring index



2150, mens de europæiske aktier i DJ Stoxx-600 stiger ca. 10 % til omkring index 400. Men listen af ubekendte i dette "regnestykke" synes længere end normalt.

I USA spås der økonomisk modvinde i det nye år. Det skyldes først og fremmest den kraftige styrkelse af dollaren, den markante nedtur i energisektoren samt det forhold, at man nu går fra "pengepolitisk sommertid" til "pengepolitisk vintertid". Mens sidste års nedtur i råolieprisen vil lægge en kraftig dæmper på investeringerne i denne sektor i 2016, så vil usikkerhed omkring præsidentvalget til november, også betyde, at mange vil indtage en vent-og-se position.

I Eurozonen forekommer vækstsvinget at være robust. Desuden ser man samtidig en lempelig penge- og finanspolitik. Med et fortsat globalt opsving, og i fraværet af væsentlig eurostyrkelse, tegner dette et lyst billede for indtjeningsvæksten. Den primære usikkerhed for aktierne kommer først og fremmest fra generel risikoaversion.

Obligationsrenterne i Eurozonen og USA vil kun stige marginalt: I Eurozonen vil renterne blive holdt nede af de massive obligationsopkøb fra ECB. I USA vil en potentiel dollarstyrkelse begrænse Federal Reserve's muligheder for at hæve renten i et hurtigere tempo.

#### **BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S**

Selskabets forventninger til resultatet for 2016 er i lighed med tidligere år primært påvirket af følgende faktorer;

- i) om de finansielle markeder udvikler sig på en måde, som understøtter en positiv værdiudvikling af de forvaltede formuer,
- ii) hvor stort nettosalget af investeringsprodukter bliver,
- iii) den skærpede konkurrence for kapitalforvaltningsprodukter, herunder påvirkningen fra konkurrencen og konsolideringen i den finansielle sektor generelt, samt
- iv) mængden, indhold, omfang og kompleksiteten af de fortsat forøgede regulative krav, som branchen stilles over for, og som kan påvirke den nuværende forretningsmodel væsentligt.

For at kunne realisere næste års resultatforventninger vil fokus fortsat være rettet mod at være tæt på selskabets samarbejdspartnere, samt mod evnen til at kunne levere konkurrencedygtige afkast. Dette skal gerne bidrage til en øget formue under forvaltning gennem 2016.

Den fokuserede styring på omkostningssiden fastholdes, hvilket ligeledes vil understøtte udviklingen af resultatskabelsen, dog vil selskabet også blive økonomisk påvirket af de nødvendige investeringer, der kræves for at kunne overholde de øgede lovmæssige reguleringer, samt være indstillet på at foretage de investeringer i systemer og organisationen, der kan bidrage til udvikling og optimering af forretningsmodellen, så der kan ske indfrielse af strategien på de lidt længere horisonter.

Derudover er resultatforventningerne baseret på, at den nuværende forretningsmodel justeres i løbet af 2016 som følge af den kommende MiFID II-lovgivning,.

Indregnes yderligere den usikkerhed der kan afledes af meget volatile markeder primo 2016 lander resultatforventningerne for 2016 i størrelsesordenen 135-175 mio. kr. før skat.

## **Forretningen**

### **Koncernen**

BankInvest-koncernen består af moderselskabet BI Holding A/S og en række helejede datterselskaber. De væsentligste datterselskaber er BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S og BI Management A/S.

Mens BI Holding primært forestår administrationen af koncernen og sælger stabsfunktionsydelser til datterselskaberne, så udfører BI Asset Management opgaver vedrørende rådgivning, distribution og Market Making, mens BI Management leverer administration og forvaltning af investeringsforeninger (UCITS) og kapitalforeninger (alternative investeringsfonde).

Fondsmæglerselskabet BI Asset Management A/S og investeringsforvaltningsselskabet BI Management A/S er godkendte finansielle virksomheder under tilsyn af Finanstilsynet, ligesom størsteparten af de forvaltede og administrerede foreninger er optaget til notering på NASDAQ Copenhagen. Der rapporteres derfor en lang række regnskabs- og risikoplysninger til bl.a. Finanstilsynet og offentligheden for både disse selskaber, koncernen og investeringsafdelingerne.

### **Generelt**

BankInvest har indgået samarbejdsaftale med mere end 50 distributører, overvejende pengeinstitutter i Danmark. Heraf er 37 ved udgangen af 2015 aktionærer i moderselskabet BI Holding A/S.

Distributørerne honoreres for at yde rådgivning om de af BankInvest udbudte investeringsprodukter. Rådgivningen vil være tilpasset den enkelte investors økonomiske situation, alder, præferencer og risikoappetit. Rådgivning om investeringsprodukter og oplysning om pengeinstitutternes samarbejde med udbydere af investeringsprodukter er nøje reguleret af den finansielle lovgivning.

BankInvest styrker løbende samarbejdet med distributørerne og skaber dermed rammerne for at kunne blive den foretrukne kapitalforvaltningsleverandør. Dette gøres via en målrettet dialog om produkter og serviceydelser, faglig sparring, samt løbende opfølgning og involvering i løsningen af de behov, som samarbejdspartnerne måtte have i relation til distributionen og samarbejdet generelt.

## **Kunder og forretningsområder**

I de følgende afsnit er der knyttet en række kommentarer til udviklingen i selskabets vigtigste forretningsområder.

### **Investerings- og kapitalforeninger**

Aktiv kapitalforvaltning af investerings- og kapitalforeninger, samt diskretionære porteføljeplejemandater er de primære forretningsområder for selskabet.

Ser man på BankInvests andel af nettotilgangen af investeringsmidler til investeringsforeninger rettet mod private investorer i 2015 indtager BankInvest en flot førsteplads med en nettotilgang på 8 mia. kr. efter udlodning af mere end 2 mia.kr. Dette udgør 33 % af den samlede nettotilgang til alle investeringsforeninger i Danmark i 2015 og er 3,2 mia. kr. bedre end den næstmest sælgende. Nettotilgangen er et synligt bevis på den gunstige forretningsmæssige udvikling, som BankInvest har fået skabt igennem de senere år, og som udmærker sig i væsentligt omfang. Udviklingen styrker ligeledes resultatskabelsen og dermed afkastet til ejerkredsen.

Afkastmæssigt har 9 ud af 12 af BankInvests aktieafdelinger i 2015 leveret positive afkast til investorerne. Hovedproduktet med fokus på en bred global aktieportefølje, er afdelingerne benævnt BankInvest Basis. Disse klarer sig fortsat flot, og afdelingernes samlede formue er steget med 1,2 mia. kr. og udgør 13,1 mia. kr. ultimo året.

For andet år i træk har afdelingen med danske aktier, afdeling Danmark, leveret det højeste afkast til

investorerne, nemlig imponerende 31,6 % efter omkostninger til trods for en moderat risikoprofil.

På obligationssiden har BankInvest-afdelingerne haft et mere blandet år i et svært marked med lave renter. 5 ud af 14 afdelinger har opnået positive absolutte afkast.

Hos investorerne har der været stor interesse for afdeling Udenlandske Obligationer, hvilket har medført, at formuen er vokset med 2,8 mia. kr. og ultimo året ligger på 4,3 mia. kr. Det samme gør sig gældende for afdeling Virksomhedsobligationer High Yield, hvor formuen gennem året også er mere end fordoblet, og nu ligger på 4,0 mia. kr.

Samlet set er formuen i BankInvests investeringsforeninger vokset med 9,3 mia. kr. siden årsskiftet trods en udbyttebetaling på ca. 2,2 mia. kr.

For yderligere information om BankInvests store udbud af investerings- og kapitalforeninger henvises til hjemmesiden [www.bankinvest.dk](http://www.bankinvest.dk).

### **SICAV-fonde**

Formuen i de luxembourgsk funderede BI SICAV investeringsfonde, som selskabet er rådgiver for, er faldet en smule i rapporteringsperioden.

### **Market Maker-aktiviteter**

Market Maker-aktiviteterne bidrager igen i 2015 væsentligt til resultatskabelsen. Derudover bidrager aktiviteterne til at kunne foretage en 360-graders understøttelse af serviceringen af samarbejdspartnerne.

De mange positive tilbagemeldinger som selskabet løbende modtager for denne servicering bekræfter ledelsen i, at de formodninger, der lå til grund for overtagelsen af disse aktiviteter passer godt ind i den implementerede kundefokusering.

## **Organisation og selskabsledelse**

### **Aktionærstruktur – generalforsamling**

Selskabet er et 100 %-ejet datterselskab af BI Holding A/S.

Selskabets aktiekapital på 65.000.000 kr. har været uændret i regnskabsperioden.

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes den 7. april 2016.

### **Bestyrelsesforhold/ledelse – sammensætning m.v.**

Der har i regnskabsperioden ikke været ændringer i bestyrelsen i BI Asset Management Fondsmægler-selskab.

Bestyrelsen har gennem 2015 bestået af;

Bankdirektør i Spar Nord Bank A/S, Lars Møller (formand), adm. direktør i Ringkjøbing Landbobank A/S, John Fisker (næstformand) og bankdirektør i Jyske Bank A/S, Niels Erik Jakobsen.

Selskabets direktion udgøres af investeringsdirektør, Andrea Panzieri og direktør Lars Bo Bertram (administrerende direktør i BI Holding).

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv fremgår af afsnittet "Bestyrelse og direktion".

### **Bestyrelsens arbejde**

Bestyrelsen afholder bestyrelsesmøder efter behov, dog minimum fire gange årligt. I 2015 har der været afholdt otte bestyrelsesmøder. Bestyrelsesmøderne afholdes normalt ved fysisk fremmøde, men kan også afholdes ved brug af elektroniske medier.

Bestyrelsens arbejde og arbejdsfordelingen imellem bestyrelsen og direktionen fremgår af forretningsordenen.

Bestyrelsens arbejde består udover det overordnede ansvar for den strategiske ledelse og styring af selskabet, primært i at have ansvaret for regnskabsaflæggelsen, selskabets politikker og retningslinjer og øvrige beslutninger af for virksomheden væsentlig eller usædvanlig karakter.

### **Vederlag – Ledelsens aflønning og aflønningspolitik**

På selskabets generalforsamling i foråret 2015 blev bestyrelsens indstilling om et uændret vederlag vedtaget. Vederlaget til bestyrelsen indeholder som tidligere ikke elementer af resultatafhængig løn eller varianter heraf. Som følge af den ekstra arbejdsbyrde bl.a. som følge af ny lovgivning, samt det forhold at bestyrelseshonoraret har været uændret siden 2005, indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse, at honorarerne øges med ca. 13 % p.a.

Selskabets lønpolitik blev ligeledes godkendt på generalforsamlingen. Lønpolitikken understøtter bestyrelsens ønske om at sikre en sund virksomhedsdrift med fokus på de langsigtede mål og kunderelationer, samt at fremme en sund og effektiv

risikostyring. Ligeledes indeholder lønpolitikken mulighed for særskilt at honorere væsentlige forretningsmæssige bidrag, lige som lønpolitikken omtaler rammene for vurderingen og udpegningen af væsentlige risikotagere. Lønpolitikken evalueres og opdateres mindst én gang årligt.

Den primære aflønning af medarbejderne består af en fast løn samt pension.

Herudover er direktionen omfattet af en ordning med mulighed for variabel kontant aflønning på baggrund af resultatanskabelsen, afkastudviklingen i de forvaltede porteføljer og den enkelte direktørs individuelle præstationer.

Direktionen kan med bestyrelsens godkendelse honorere koncernens øvrige medarbejdere med en diskretionær variabel kontant aflønning udover den faste løn. Der er dog en række medarbejdere i salgs- og investeringsfunktionerne, der i henhold til branchekutyme og indgåede kontrakter er omfattet af en resultatafhængig løn baseret på diverse salgs- og porteføljeafkastmæssige mål.

Selskabet har i mindre omfang ansat timelønnede medarbejdere.

Selskabet har ikke indgået aftaler om optionsprogrammer eller andre lignende aflønningsformer med medarbejderne.

Af noterne til resultatopgørelsen fremgår specifikke oplysninger om aflønning af bestyrelse, direktion og ansatte, hvis aktiviteter kan have væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil (væsentlige risikotagere).

Ledelseshverv fremgår af afsnittet "Bestyrelse og direktion".

### **Underrepræsenteret køn**

Selskabet indgår på koncernniveau i måltal for det underrepræsenterede køn. Til måltallene skal det nævnes, at selskabet som udgangspunkt altid ansætter medarbejdere ud fra en præmis om at vælge den bedst egnede til den enkelte stilling.

### **Væsentlige organisationsændringer**

Sanne Fredenslund tiltrådte pr. 1. september som ny kundedirektør. Sanne Fredenslund kommer fra Nordea Investment Management, hvor hun var chef for det institutionelle kundesegment og wholesale distribution i Danmark. Sanne Fredenslund indgår sammen med de

tre medlemmer i koncerndirektionen i den daglige Forretningsledelse.

På medarbejderområdet i øvrigt har 2015 kun medført mindre ændringer i organisationen. Dog mærker koncernen lige som den finansielle branche som helhed en tendens mod en lidt større medarbejderomsætning, samt en vis stigning i efterspørgslen på branchens dygtige medarbejdere.

### **Udviklingsaktiviteter**

Selskabet gennemfører løbende udviklingsprojekter, som skal understøtte ledelsens ønske om en sund og konkurrencedygtig drift, samt for at overholde de øgede lovmæssige reguleringer. Udviklingsprojekterne vil også i 2016 udgøre en væsentlig aktivitet, hvor særligt it-projekter og projekter som vedrører forretningsmodellen vil være i fokus.

### **Rammer for forretningsaktiviteter – lovregulering**

Aktiviteter afledt af lovreguleringer havde to hovedmål i 2015, dels at sikre den aktuelle og nye lovgivning, dels at forberede kommende lovreguleringer.

Mens selskabet kun i mindre grad blev påvirket af de stadig omfangsrige opdateringer af den finansielle lovgivning indført i løbet af året, ligger der forude en række lovimplementeringer, som vil påvirke selskabet og koncernen i langt større omfang.

Væsentligst er Level II-reguleringen til MiFID-direktivet, hvor især implementeringen af forbud mod formidlingsprovisioner for uafhængig rådgivning og ved diskretionær porteføljepleje, får en række konsekvenser i forhold til den model, der hidtil har sikret en kvalificeret distribution af de investeringsprodukter, som selskabet producerer og distribuerer. Selv om den oprindelige ikrafttrædelse for Level II-reguleringen var planlagt til 1. januar 2017, men nu forventes udsat til 1. januar 2018, så arbejder koncernen fokuseret videre med planer og tilpasninger af forretningsmodellen, så disse kan være på plads i god tid inden ikrafttrædelsen.

Herudover kommer et andet for selskabet og koncernen væsentligt forretningsområde i fokus når den nye Kapitalmarkedslov og afledte lovreguleringer forventes vedtaget i 2016.

Uanset påvirkningen af gennemførte lovreguleringer arbejder selskabet og koncernen altid med udgangspunktet i, at sikre overholdelse af lovgivningens rammer, og inden for disse, optimere forretningsaktivite-

terne og de økonomiske resultater.

### **Videnressourcer**

Målsætningen for investeringsporteføljerne, som rådgives af BI Asset Management, er at skabe en langsigtet stabil formuevækst. Investeringsfilosofien bygger på en asset allocation model, hvor der foretages grundige analyser af globale trends såsom demografiske ændringer, teknologi, globalisering og konvergens af udviklings-økonomier. Disse analyser fører til udvælgelsen af aktier og obligationer til de enkelte porteføljer. Denne asset allocation model stiller særlige krav til medarbejdernes kompetencer og specialviden.

Selskabet søger løbende at sikre attraktive forhold for medarbejderne, som udover et konkurrencedygtigt vederlag inkluderer muligheden for arbejdsrelevante uddannelser og sociale aktiviteter.

### **Risikooplysninger**

For oplysninger herom henvises til regnskabsdelens note 22.

### **Regnskabsmæssige forhold**

#### **Revision**

På selskabets ordinære generalforsamling i april 2015 blev Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab genvalgt som revisionselskab.

Årsrapporten følger reglerne om regnskabsrapportering for finansielle virksomheder og er revideret.

#### **Usædvanlige forhold**

Der er ikke i regnskabsåret indtruffet usædvanlige forhold, som har påvirket indregningen og målingen.

#### **Usikkerhed ved indregning og måling**

I forbindelse med udarbejdelsen af årsrapporten er der kun i begrænset omfang udøvet skøn.

For en nærmere beskrivelse af indregning og måling henvises til note 1 om "Anvendt regnskabspraksis".

### **Begivenheder efter regnskabsårets udløb**

Der er ikke indtruffet begivenheder efter regnskabsårets udløb og frem til årsrapportens underskrivelse, der anses for i væsentlig grad at kunne forrykke vurderingen af årsrapporten for selskabet.

## Bestyrelse og direktion

Vi kan oplyse følgende om bestyrelses- og direktionsmedlemmerne i BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.

### Bestyrelse

#### **Lars Møller, formand**

---

Bankdirektør i Spar Nord Bank A/S  
Indtrådt i bestyrelsen i 2007

#### **Bestyrelsesformand for:**

BI Holding A/S, BI Management A/S

#### **Medlem af bestyrelsen for:**

DLR Kredit A/S, Aktieselskabet Skelagervej 15

#### **John Fisker, næstformand**

---

Adm. direktør i Ringkjøbing Landbobank A/S  
Indtrådt i bestyrelsen i 2008

#### **Bestyrelsesformand for:**

Letpension A/S

#### **Næstformand for:**

BI Holding A/S, Foreningen Bankdata

#### **Medlem af bestyrelsen for:**

PRAS A/S, Bankpension//Pension Pensionskasse for finansansatte, AUHE Midtvest's Støttefond

#### **Niels Erik Jakobsen**

---

Bankdirektør i Jyske Bank A/S  
Indtrådt i bestyrelsen i 2011

#### **Bestyrelsesformand for:**

Bank//Pension Pensionskasse for finansansatte, Jyske Finans A/S

#### **Næstformand for:**

Letpension A/S

#### **Medlem af bestyrelsen for:**

BRF Kredit A/S, BI Holding A/S, Jyske Banks Pensionstilskudsfond

### Direktion

#### **Andrea Panzieri**

---

Direktør  
Indtrådt i direktionen i 2008

#### **Bestyrelsesformand for:**

BankInvest Private Equity A/S, PENM I Invest A/S, PENM I GP Holding A/S, PENM I Partner Holding A/S, K/S BI Biomedical Venture IV, A/S BI Biomedical Venture Annex Komplementar

#### **Næstformand for:**

PENM II Invest A/S

#### **Medlem af bestyrelsen for:**

BIG Fonden

#### **Lars Bo Bertram**

---

Direktør  
Indtrådt i direktionen pr. 1. januar 2015

#### **Bestyrelsesformand for:**

Jysk Display A/S, Finansforeningen, CFA Society Denmark

#### **Næstformand for:**

BI Management A/S

#### **Adm. direktør for:**

BI Holding A/S

## Resultat- og Totalindkomstopgørelse

### Resultatopgørelse

	2015 (t.kr.)	2014 (t.kr.)
3 Renteindtægter	708	2.625
4 Renteudgifter	80	552
<b>Netto renteindtægter</b>	<b>628</b>	<b>2.073</b>
Udbytte af investeringsforeningsbeviser	252	312
Gebyrer og provisionsindtægter	996.480	786.395
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	648.445	514.049
5 <b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>348.915</b>	<b>274.731</b>
6 Kursreguleringer	-329	-56
7 Udgifter til personale og administration	150.138	137.190
12 Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	852	893
<b>Resultat før skat</b>	<b>197.596</b>	<b>136.592</b>
8 Skat af årets resultat	46.479	33.687
<b>Årets resultat</b>	<b>151.117</b>	<b>102.905</b>
<b>Resultatdisponering</b>		
Årets resultat	151.117	102.905
<b>Til disposition i alt</b>	<b>151.117</b>	<b>102.905</b>
Foreslået udbytte	151.000	102.905
Henlagt til overført resultat	117	0
<b>Anvendt i alt</b>	<b>151.117</b>	<b>102.905</b>
<b>Totalindkomstopgørelse</b>		
Årets resultat	151.117	102.905
Anden totalindkomst efter skat	0	0
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>151.117</b>	<b>102.905</b>

## Balance

	2015 (t.kr.)	2014 (t.kr.)
<b>Aktiver</b>		
9 Tilgodehavender hos kreditinstitutter	513.679	435.855
10 Obligationer til dagsværdi	15.282	15.291
11 Inv./Kap-foreningsbeviser til dagsværdi	10.525	4.101
12 Øvrige materielle aktiver	2.131	1.695
13 Udskudte skatteaktiver	66	96
14 Andre aktiver	30.800	32.605
Periodeafgrænsningsposter	3.679	4.619
<b>Aktiver i alt</b>	<b>576.162</b>	<b>494.262</b>
<b>Passiver</b>		
<b>Gæld</b>		
Aktuelle skatteforpligtigelser	3.984	14.015
15 Andre passiver	215.336	170.335
<b>Gæld i alt</b>	<b>219.320</b>	<b>184.350</b>
<b>Hensatte forpligtigelser</b>		
16 Andre hensatte forpligtigelser	0	1.282
<b>Hensatte forpligtigelser i alt</b>	<b>0</b>	<b>1.282</b>
<b>Egenkapital</b>		
Virksomhedskapital	65.000	65.000
Overført overskud	140.842	140.725
Foreslået udbytte	151.000	102.905
17 <b>Egenkapital i alt</b>	<b>356.842</b>	<b>308.630</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>576.162</b>	<b>494.262</b>
1 Anvendt regnskabspraksis		
2 Hoved- og nøgletal		
18 Eventualforpligtigelser		
19 Nærtstående parter		
20 Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse		
21 Risici og kapitalforhold		

## Egenkapitalopgørelse

	Virksomheds- kapital t.kr.	Foreslået udbytte t.kr.	Overført overskud t.kr.	I alt t.kr.
<b>Egenkapital 01.01.2014</b>	<b>65.000</b>	<b>70.000</b>	<b>140.725</b>	<b>275.725</b>
Årets resultat	0	0	102.905	102.905
Anden totalindkomst efter skat	0	0	0	0
<b>Totalindkomst for året</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>102.905</b>	<b>102.905</b>
Udlodning til ejere	0	-70.000	0	-70.000
Foreslået udbytte	0	102.905	-102.905	0
<b>Egenkapital 31.12.2014</b>	<b>65.000</b>	<b>102.905</b>	<b>140.725</b>	<b>308.630</b>
<b>Egenkapital 01.01.2015</b>	<b>65.000</b>	<b>102.905</b>	<b>140.725</b>	<b>308.630</b>
Årets resultat	0	0	151.117	151.117
Anden totalindkomst efter skat	0	0	0	0
<b>Totalindkomst for året</b>	<b>65.000</b>	<b>102.905</b>	<b>291.842</b>	<b>459.747</b>
Udlodning til ejere	0	-102.905	0	-102.905
Foreslået udbytte	0	151.000	-151.000	0
<b>Egenkapital 31.12.2015</b>	<b>65.000</b>	<b>151.000</b>	<b>140.842</b>	<b>356.842</b>

## Noter

### 1 Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for BI Asset Management Fondsmægler-selskab A/S er aflagt efter bestemmelserne i lov om finansiel virksomhed.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2014.

Årsregnskabet præsenteres i danske kroner og afrundes til nærmeste 1.000 kr.

#### Generelt om indregning og måling

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

Forpligtigelser indregnes i balancen, når selskabet, som følge af en tidligere begivenhed, har en retlig eller faktisk forpligtigelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtigelses værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtigelser til dagsværdi. Dog måles immaterielle og materielle aktiver og passiver til kostpris. Indregning af aktiver og forpligtigelser sker på afregningsdagen. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

#### Regnskabsmæssige skøn

Årsregnskabet udarbejdes ud fra visse særlige forudsætninger, der medfører brug af regnskabsmæssige skøn. Disse skøn foretages af selskabets ledelse i overensstemmelse med regnskabspraksis og på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske.

#### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtigelser og andre monetære poster i

fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen eller balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

#### Koncerninterne transaktioner

Ydelser, der leveres mellem selskabet og øvrige koncernvirksomheder, afregnes på markedsbaserede vilkår. Omkostninger ved fælles administration fordeles mellem koncernens selskaber på omkostningsdækkende basis. Mellemværender forrentes på markedsvilkår.

#### Resultatopgørelsen

##### Renter, gebyrer og provisioner

Renteindtægter og -udgifter samt modtagne og afgivne gebyrer og provisioner indregnes med de beløb, der kan henføres til regnskabsåret.

Afkastafhængige honorarer indtægtsføres, når der er erhvervet ret til disse.

##### Udgifter til personale og administration

Udgifter til personale og administration omfatter alle omkostninger til ansatte, husleje, it, advokat- og revisionshonorarer samt øvrige administrationsomkostninger.

Omkostningerne til ydelser og goder til ansatte indregnes i takt med de ansattes præstation af de tilhørende arbejdsydelser.

Omkostninger til incitamentsprogrammer indregnes i resultatopgørelsen i det regnskabsår, til hvilken omkostningen kan henføres.

#### Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til poster direkte på egenkapitalen. Ændringer i udskudt skat som følge af ændringer i skattesats indregnes i resultatopgørelsen.

Aktuelle skatteforpligtelser, henholdsvis tilgodehavende aktuel skat, indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for betalt a conto skat.



Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoaktiver.

I forbindelse med indfasningen af en nedsættelse af selskabsskatteprocenten, opgøres skatteaktiver på baggrund af et gennemsnit af aktuelt vedtagne og fremadrettede gældende skatteprocenter for det førstkomende regnskabsår efter balancedagen.

Moderselskabet BI Holding A/S er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster ved fuld fordeling og med refusion for skatteværdien af underskud.

## **Balancen**

### **Aktiver**

#### **Tilgodehavender hos kreditinstitutter**

Tilgodehavender hos kreditinstitutter omfatter indlån i pengeinstitutter. Tilgodehavender måles til dagsværdi.

#### **Obligationer til dagsværdi**

Obligationer, der handles på aktive markeder, indregnes og måles til dagsværdi. Dagsværdien opgøres efter lukkekursen for det pågældende marked på balancedagen.

#### **Investerings- og kapitalforeningsbeviser til dagsværdi**

Investerings- og kapitalforeningsbeviser, der indgår som handelsbeholdning og handles på aktive markeder, indregnes og måles til dagsværdi. Dagsværdien opgøres efter lukkekursen for det pågældende marked på balancedagen.

#### **Øvrige materielle aktiver**

Materielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og eventuelle nedskrivninger. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

- Biler 5 år
- it-udstyr 2 år

Den regnskabsmæssige værdi af materielle aktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation for værdiforringelse udover det, som udtrykkes ved afskrivning. Hvis dette er tilfældet, gennemføres en

nedskrivningstest, og der nedskrives til denne lavere genindvindingsværdi.

### **Aktuelle skatteaktiver**

Aktuelle skatteaktiver indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for betalt a conto skat.

### **Udskudte skatteaktiver**

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, hvortil aktivet forventes at kunne realiseres, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som udskudte skatteaktiver.

### **Andre aktiver**

Tilgodehavender, der forfalder efter regnskabsårets udløb, og periodiserede renter optages under andre aktiver. Andre aktiver måles til amortiseret kostpris og nedskrives, såfremt der er indikationer for værdiforringelse.

### **Periodeafgrænsningsposter**

Omkostninger, som er betalt, og som vedrører efterfølgende regnskabsår, indregnes som aktiver under periodeafgrænsningsposter. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpriser.

### **Passiver**

#### **Aktuelle skatteforpligtelser**

Aktuelle skatteforpligtelser indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for betalt a conto skat.

#### **Andre passiver**

Omkostninger, som forfalder efter regnskabsårets udløb, og skyldige renter optages under andre passiver. Andre passiver måles til amortiseret kostpris.

#### **Hensættelser til fratrådte medarbejdere**

Hensatte forpligtelser vedrører det fremtidige vederlag til opsagte og fritstillede medarbejdere.

### **Periodeafgrænsningsposter**

Indtægter, der er indbetalt og vedrører efterfølgende regnskabsår, indregnes som passiver under periodeafgrænsningsposter.

### **Udbytte**

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post i egenkapitalen.

**Nøgletal**

Nøgletal beregnes efter vejledning udstedt af Finanstilsynet.

**Koncernforhold**

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S er 100 procent ejet af BI Holding A/S. BI Holding A/S udarbejder et koncernregnskab for den største og mindste koncern, hvori BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S indgår.

2 Hoved- og nøgletal pr. 31. december

	2015 (t.kr.)	2014 (t.kr.)	2013 (t.kr.)	2012 (t.kr.)	2011 (t.kr.)
<b>Resultat</b>					
Gebyrer og provisionsindtægter	996.480	786.395	733.902	661.312	640.354
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	648.445	514.049	481.740	420.513	442.978
Netto rente- og gebyrindtægter	348.915	274.731	252.975	244.055	201.904
Kursreguleringer	-329	-56	-444	183	-683
Udgifter til personale og administration	150.138	137.190	158.191	162.863	186.269
<b>Årets resultat</b>	<b>151.117</b>	<b>102.905</b>	<b>69.779</b>	<b>60.398</b>	<b>10.480</b>
<b>Balance</b>					
Aktiver i alt	576.162	494.262	452.870	469.364	360.572
Egenkapital	356.842	308.630	275.725	255.944	215.546
<b>Nøgletal</b>					
Kernekapital i forhold til minimumskapitalkrav	352,1%	407,5%	502,5%	461,7%	397,8%
Kapitalprocent	28,2%	32,6%	35,1%	37,5%	210,2%
Kernekapitalprocent	28,2%	32,6%	35,1%	37,5%	210,2%
Egenkapitalforrentning før skat	59,4%	46,7%	35,2%	34,2%	6,8%
Egenkapitalforrentning efter skat	45,4%	35,2%	26,2%	25,6%	5,0%
Indtjening pr. omkostningskrone (kr.)	2,31	1,99	1,57	1,49	1,08
<b>Antal porteføljer under forvaltning</b>	<b>50</b>	<b>53</b>	<b>50</b>	<b>53</b>	<b>60</b>
<b>Formue under forvaltning (mia.kr.)</b>	<b>75,7</b>	<b>67,2</b>	<b>62,0</b>	<b>62,5</b>	<b>57,7</b>

Noter	2015 (t.kr.)	2014 (t.kr.)
<b>3 Renteindtægter</b>		
Kreditinstutler	415	2.317
Obligationer	288	301
Øvrige renteindtægter	5	7
<b>Renteindtægter i alt</b>	<b>708</b>	<b>2.625</b>
<b>4 Renteudgifter</b>		
Kreditinstutler	1	0
Øvrige renteudgifter	79	552
<b>Renteudgifter i alt</b>	<b>80</b>	<b>552</b>
<b>5 Netto rente- og gebyrindtægter fordelt på forretningsområder</b>		
Nettorenteindtægter	628	2.073
Inv. og kapitalforeninger	342.802	263.797
Strukturerede produkter	8	388
Private Equity fonde	344	490
Portefølje- og rådgivningsmandater	4.914	5.298
Øvrige gebyrindtægter	219	2.685
<b>Netto rente- og gebyrindtægter i alt</b>	<b>348.915</b>	<b>274.731</b>
<b>6 Kursreguleringer</b>		
Obligationer	-339	-288
Valuta	10	232
<b>Kursreguleringer i alt</b>	<b>-329</b>	<b>-56</b>
<b>7 Udgifter til personale og administration</b>		
<b>Udgifter til bestyrelse og direktion</b>		
<b>Lønninger og fast vederlag til bestyrelse</b>		
Samlet fast vederlag *		
Lars Møller **	30	30
John Fisker ***	23	23
Niels Erik Jakobsen ****	15	15
<b>Fast vederlag til bestyrelse i alt</b>	<b>68</b>	<b>68</b>
* Bestyrelsen modtager alene fast vederlag.		
** Lars Møller har desuden modtaget faste vederlag som bestyrelsesformand i moderselskabet BI Holding og søsterselskabet BI Management - i alt 373 t.kr. på koncernniveau.		
*** John Fisker har desuden modtaget et fast vederlag som næstformand i moderselskabet BI Holding - i alt 211 t.kr. på koncernniveau.		
**** Niels Erik Jakobsen har desuden modtaget et fast vederlag som bestyrelsesmedlem i moderselskabet BI Holding - i alt 140 t.kr. på koncernniveau.		
<b>Lønninger og vederlag til direktion</b>		
Andrea Panzieri		
Fast vederlag *	2.488	2.487
Variabelt vederlag **	700	600
Samlet vederlag	3.188	3.087
Bo Foged, fratrædt 31. december 2014		
Fast vederlag ***	49	1.625
Variabelt vederlag ****	0	0
Samlet vederlag *****	49	1.625
Lars Bo Bertram, tiltrædt 1. januar 2015		
Fast vederlag *****	1.624	0
Variabelt vederlag	625	0
Samlet vederlag *****	2.249	0
Samlet fast vederlag til direktionen	4.161	4.112
Samlet variabelt vederlag til direktionen	1.325	600
<b>Lønninger og vederlag til direktion i alt</b>	<b>5.486</b>	<b>4.712</b>
<b>Udgifter til bestyrelse og direktion i alt</b>	<b>5.554</b>	<b>4.780</b>

\* Udover sit vederlag har Andrea Panzieri en firmabil stillet til rådighed. Bilen havde på erhvervstidspunktet i 2013 en indkøbspris på 0,68 mio. kr.

\*\* I perioden er der afregnet 3. rate af det udskudte variable vederlag fra optjeningsåret 2012, 2. rate af det udskudte variable vederlag fra optjeningsåret 2013, samt afregnet den kontante del af det variable vederlag for optjeningsåret 2014. Da omkostningerne til de variable vederlag har været udgiftsført tidligere fremstår regnskabsposterne i denne opgørelse uden disse afregninger.

\*\*\* Udover sit faste vederlag havde Bo Foged en firmabil stillet til rådighed. Bilen havde på erhvervstidspunktet i 2013 en indkøbspris på 0,65 mio. kr. Der afregnes ligeledes feriepenge efter Ferieloven for funktionærer.

\*\*\*\* Har ikke modtaget variabelt vederlag i BI Asset Management

\*\*\*\*\* Bo Foged har efter endt ansættelsesforhold pr. 31. december 2014 modtaget ferietillæg mv., i alt 99 t.kr. i fast vederlag på koncernniveau.

\*\*\*\*\* Udover sit faste vederlag har Lars Bo Bertram en firmabil stillet til rådighed. Bilen havde på erhvervstidspunktet i 2015 en indkøbspris på 0,8 mio. kr. Der afregnes ligeledes feriepenge efter Ferieloven for funktionærer.

\*\*\*\*\* Ud over sit faste og variable vederlag i selskabet, har Lars Bo Bertram modtaget tilsvarende vederlag for sin post som administrerende direktør i moderselskabet BI Holding, mens hans post som næstformand i søsterselskabet BI Management har været vederlagsfrit.

	2015 (t.kr.)	2014 (t.kr.)
<b>Personaleudgifter</b>		
Lønninger	66.849	60.961
Pensioner	4.754	4.735
Udgifter til social sikring	113	112
Afgifter beregnet af lønsummen og antal ansatte	12.236	10.984
<b>Personaleudgifter i alt</b>	<b>83.952</b>	<b>76.792</b>
Øvrige administrationsudgifter	61.332	55.618
<b>Udgifter til personale og administration i alt</b>	<b>150.138</b>	<b>137.190</b>

Heraf lønninger og vederlag til øvrige ansatte med indflydelse på risikoprofilen

Fast vederlag	4.543	4.644
Variabelt vederlag*	1.148	664
Pension	529	543

**Lønninger og vederlag til øvrige ansatte med indflydelse på risikoprofilen i alt** 6.220 5.851

Oplysninger jf. CRR-forordningen (2013/575/EU) artikel 450 kan fås via selskabets hjemmeside [www.bankinvest.dk](http://www.bankinvest.dk).

#### Antal beskæftigede

Bestyrelse	3	3
Direktion	2	2
Risikotagere	8	9
Gennemsnitligt antal beskæftigede	52	52
Antal beskæftigede på balancedagen	55	52

#### Incitamentsordninger

Bestyrelsen aflønnes med et fast vederlag der fastsættes på den årlige generalforsamling. Aflønningen indeholder ikke elementer af resultatafhængig løn eller varianter heraf. Vederlaget har været uændret siden år 2005. På selskabets generalforsamling i april 2015 blev bestyrelsens indstilling om fortsat uændrede bestyrelseshonorarer vedtaget.

Direktionen aflønnes med et fast vederlag, der er genstand for årlig forhandling. Herudover indgår direktionen i en diskretionær bonusordning, der baseres på udviklingen i resultatskabelsen, afkastet fra de forvaltede foreninger med videre samt den enkelte direktørs individuelle præstationer.

**Udgifter til personale og administration indgår honorar til revisionsvirksomhed med følgende beløb**

#### Deloitte

Honorar til lovpligtig revision i alt	120	120
Honorar for skatterådgivning	0	6
Honorar til andre ydelser	29	58
<b>Honorar til Deloitte i alt</b>	<b>168</b>	<b>184</b>

Noter	2015 (t.kr.)	2014 (t.kr.)
<b>8 Skat</b>		
<b>Skat af årets resultat</b>		
Beregnet skat af årets resultat	46.425	33.548
Udbytteskat vedrørende investeringsforeningsandele	23	18
Ændring i udskudt skat	30	121
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	1	0
<b>Skat i alt</b>	<b>46.479</b>	<b>33.687</b>
<b>Afstemning af skatteprocent</b>		
Skatteprocent	23,5%	24,5%
Ikke fradragsberettigede omkostninger	0,0%	0,2%
<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>23,5%</b>	<b>24,7%</b>
<b>9 Tilgodehavender hos kreditinstitutter m.v.</b>		
Anfordringstilgodehavender	266.080	158.825
Til og med 3 måneder	64.974	110.000
Over 3 måneder, til og med 1 år	182.625	167.030
<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter i alt</b>	<b>513.679</b>	<b>435.855</b>
<b>10 Obligationer til dagsværdi</b>		
Realkreditobligationer	15.282	15.291
<b>Obligationer til dagsværdi i alt</b>	<b>15.282</b>	<b>15.291</b>
Obligationerne er købt til sikring af likviditeten ved afviklingen af transaktioner i VP Securities.		
<b>11 Inv. og kap.-foreningsbeviser til dagsværdi</b>		
Handelsbeholdning	10.525	4.101
<b>Inv. og kap.-foreningsbeviser til dagsværdi</b>	<b>10.525</b>	<b>4.101</b>
<b>12 Øvrige materielle aktiver</b>		
<b>Maskiner og inventar</b>		
Kostpris primo	3.736	3.640
Periodens tilgang	1.544	467
Periodens afgang	1.240	371
<b>Ansaffelsessum ultimo på aktiver i behold</b>	<b>4.040</b>	<b>3.736</b>
Afskrivninger primo	2.041	1.447
Periodens afskrivninger	852	893
Tilbageførte af- og nedskrivninger	984	299
<b>Afskrivninger ultimo på aktiver i behold</b>	<b>1.909</b>	<b>2.041</b>
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>2.131</b>	<b>1.695</b>
<b>13 Udskudte skatteaktiver og udskudt skat</b>		
Udskudte skatteaktiver og hensættelse til udskudt skat udgør skatteværdien af tidsmæssige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige omkostninger.		
Beløbet fordeler sig således på omkostningsarter:		
<b>Udskudte skatteaktiver</b>		
Udskudt skat af øvrige materielle aktiver	66	96
<b>Udskudte skatteaktiver i alt</b>	<b>66</b>	<b>96</b>
<b>14 Andre aktiver</b>		
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	879	4.789
Øvrige tilgodehavender	29.920	27.816
<b>Andre aktiver i alt</b>	<b>30.800</b>	<b>32.605</b>
<b>15 Andre passiver</b>		
Skyldige provisioner	161.608	124.765
Skyldig løn, bonus og feriepenge	41.661	37.173
Skyldige omkostninger	3.588	5.482
Gæld til tilknyttede virksomheder	5.558	965
Anden gæld	2.921	1.950
<b>Andre passiver i alt</b>	<b>215.336</b>	<b>170.335</b>

#### 16 Andre hensatte forpligtigelser

Andre hensatte forpligtigelser vedrører primært hensatte løn-omkostninger til fratrådte medarbejdere.

#### 17 Specifikationer vedrørende egenkapitalen

##### Virksomhedskapital

Virksomhedskapitalen består af 65.000 aktier á 1.000 kr. Aktierne er ikke opdelt i klasser.

	2015 (t.kr.)	2014 (t.kr.)
--	-----------------	-----------------

##### Kernekapital

Virksomhedskapital	65.000	65.000
Overført resultat ultimo	140.842	140.725

##### Primære fradrag i kernekapital

Forsigtig værdiansættelse	26	19
Udskudte skatteaktiver	66	96

<b>Kernekapital efter primære fradrag</b>	<b>205.750</b>	<b>205.610</b>
-------------------------------------------	----------------	----------------

<b>Kernekapital efter fradrag</b>	<b>205.750</b>	<b>205.610</b>
-----------------------------------	----------------	----------------

#### 18 Eventualforpligtigelser

Selskabet har stillet garanti overfor

Garantifonden for indskydere og investorer	790	555
--------------------------------------------	-----	-----

Garanti til VP jf. Værdipapirhandlerlovens § 8	222	293
------------------------------------------------	-----	-----

Garanti til VP jf. Værdipapirhandlerlovens § 82	488	646
-------------------------------------------------	-----	-----

Der hæftes solidarisk for moms i samregistreret koncern.

Selskabet indgår i en dansk sambeskatning med BI Holding A/S som administrationselskab. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom fra og med 1. juli 2012 for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber.

#### 19 Nærtstående parter

##### Bestemmende indflydelse

BI Holding A/S, Sundkrogsvej 7, 2100 København Ø, eneaktionær

##### Øvrige nærtstående parter

Ledelsesmedlemmer:

Selskabets bestyrelsesformand, Lars Møller, er ligeledes bestyrelsesformand i moderselskabet BI Holding A/S og søsterselskabet BI Management A/S.

Selskabets næstformand, John Fisker, er ligeledes næstformand i moderselskabet BI Holding A/S

Selskabets bestyrelsesmedlem, Niels Erik Jakobsen, er ligeledes bestyrelsesmedlem i moderselskabet BI Holding A/S

Selskabets direktør, Lars Bo Bertram, er ligeledes adm. direktør moderselskabet BI Holding A/S og næstformand i søsterselskabet BI Management A/S.

Søsterselskab:

BI Management A/S, koncernvirksomhed  
Sundkrogsvej 7, 2100 København Ø

##### Transaktioner

##### Omkostningsdækkende basis:

Administrative ydelser, køb hos BI Holding A/S, 11.853 t.kr.  
Administrative ydelser, køb hos BI Management A/S, 117 t.kr.  
IT ydelser, køb hos BI Holding A/S, 4.147 t.kr.  
IT ydelser, køb hos BI Management A/S, 2.198 t.kr.

## Noter

### Markedsvilkår:

Salgs- og rådgivningsydelser, salg til BI Management A/S, 13.495 t.kr.

Administrative ydelser, køb hos BI Holding A/S, 10.580 t.kr.

IT-drift og -udvikling, køb hos BI Holding A/S, 10.388 t.kr.

### Forrentning af koncernmellemværender:

Finansielle indtægter, 5 t.kr.

Finansielle omkostninger, 2 t.kr.

### 20 Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 25. februar 2016 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S' aktionær til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 7. april 2016.

## Noter

### 21 Risici og kapitalforhold

Udover kravene til regnskabet giver denne note en række detaljerede oplysninger om selskabets risikoprofil. Oplysningerne omfatter de væsentligste forhold, som er relevante for selskabets virksomhed.

#### Målsætninger og politikker for styring af risici

Virksomhedens aktiviteter som fondsmæglerselskab betyder, at virksomhedens evne til at levere økonomisk tilfredsstillende resultater er afhængig af;

- udviklingen i størrelsen af forvaltede formuer
- virksomhedens fokus på styringen af omkostninger, samt
- evnen til at styre virksomhedens risici, herunder minimere tab, som følge her af

Bestyrelsen og direktionen har udarbejdet en række politikker med tilhørende retningslinjer og instrukser, som skal sikre overblik over og kontrol med de risikoområder, som er afledt af selskabets aktiviteter. Dokumenterne beskriver, hvordan risici identificeres, styres, kontrolleres og rapporteres.

En uafhængig compliance funktion overvåger og rapporterer til ledelsen om overholdelse af politikker, instrukser, forretningsgange og kontrolprocedurer.

En uafhængig risikofunktion er ansvarlig for at have et samlet overblik over selskabets risici og rapportere herom til ledelsen.

#### Operationel risiko

Risikostyringen omfatter en decentral identifikation af operationelle risici, en vurdering af disse mulige konsekvenser samt initiativer til at reducere eller eliminere tab fra operationelle risici gennem tilpasning af forretningsgange og kontroller. Ligeledes er der udarbejdet nød- og beredskabs-planer, som skal sikre, at selskabets aktiviteter fortsat kan opretholdes på forsvarlig vis, hvis en nødsituation skulle opstå.

Selskabet anvender basisindikatormetoden til opgørelse af den operationelle risiko.

#### Markedsrisiko

Markedsrisiko omfatter risiko for tab som følge af ændringer i værdien af selskabets aktiver og forpligtigelser afledt af udsving i markedspriserne for investeringsforeningsbeviser, renter og valuta.

Selskabet leverer marked maker-ydelser for investeringsforeningen BankInvest, kapitalforeningen BankInvest m.fl. og handler med foreningsbeviser for egen regning med henblik på indtjening fra bevægelser i markedspriser.

Selskabets markedsrisiko omfatter risikoen for tab afledt af rente- og valutakursændringer samt ændringer i kursen på foreningsbeviser.

Valutarisikoen opgøres som summen af eksponeringer i hver enkelt valuta, som selskabet er eksponeret mod.

Eksponeringer opgøres som summen af valuta-eksponeringer med nettotilgodehavender og summen af valutaeksponeringer med nettogæld.

#### Eksponering og kapitalkrav fra markedsrisiko opgjort per 31. december 2015

	Nominel Risikovægtet		
1.000 kr.	Eksponering	Eksponering	Kapitalkrav
Valutarisiko	15.438	15.438	1.235
Beholdning af foreningsbeviser	10.525	42.101	3.368
Realkreditobligationer	15.282	3.056	244
<b>I alt</b>	<b>41.245</b>	<b>60.595</b>	<b>4.847</b>

#### Kreditrisiko

Selskabets kreditrisiko omfatter tilgodehavender for leverede finansielle ydelser til investerings- og kapitalforeninger og andre administrerede og forvaltede porteføljer, i begrænset omfang for forudbetalte omkostninger, risikoen ved placering af overskudslikviditet i form af indlån i pengeinstitutter, placering i børsnoterede foreningsbeviser, samt i unoterede venturefonde. Politikken for kreditrisiko omfatter overordnede principper for fastsættelse af grænser for engagementer med pengeinstitutter. Engagementerne omfatter alene pengeinstitutter, som koncernen kender gennem et langvarigt samarbejde.

Hovedparten af krediteksponeringerne afledt af levering af finansielle ydelser er sikret gennem forudbetalinger. En mindre del er efterbetalte og kortfristede. Disse eksponeringer er typisk rettet mod porteføljer og selskaber med udelukkende eller høj grad af soliditet. Der foretages en løbende overvågning af eksponeringerne.

**Nominelle krediteksporeringer fordelt på løbetid per 31. december 2015**

1.000 kr.	Anfordring	0-3 mdr.	3-12 mdr.	1-5 år
Erhvervsvirk-somheder m.v.		1.622		1.500
Kortfristede institut- og erhvervsekspo-neringer m.v.	266.959	64.974	198.063	
Kollektive investe-ringsordninger		33.506		
Eksponeringer i andre poster		2.210		2.130
<b>I alt</b>	<b>266.959</b>	<b>102.312</b>	<b>198.063</b>	<b>3.630</b>

**Likviditetsrisiko**

Selskabet er ikke afhængigt af funding og prisen på denne, da selskabet råder over et væsentligt likviditetsoverskud, der placeres som indlån i pengeinstitutter med ingen eller kort opsigelsesvarsel. Likviditeten styres løbende og rapporteres kvartalsvis til bestyrelsen.

**Yderligere oplysninger udenfor noterne (oplysningerne er ikke revideret)**

**Solvensbehov og tilstrækkeligt kapitalgrundlag**

Bestyrelsen og direktionen skal i henhold til lov om finansiel virksomhed fastsætte selskabets individuelle solvensbehov og det tilstrækkelige kapitalgrundlag.

Selskabet har udviklet en model til fastsættelse af det kapi-talbehov, som er nødvendigt for at dække potentielle tab for alle relevante risici. For selskabet tages der udgangspunkt i en 8+ model samt de lovgivningsmæssige krav, der stilles til selskabets kapitalgrundlag.

Hertil kommer en stresstest, der via variationer i de forud-sætninger, som ligger til grund for selskabets planlagte aktiviteter og budgetterede resultat for det kommende år, måler virkningen på selskabets indtjening. Den negative resultatudvikling som stresstesten afføder, tillægges det lovpligtige kapital-grundlag.

Endelig suppleres modellen med en vurdering af kapitalbehovet fra en række andre risikoområder, som ledelsen har fundet relevante at medtage i vurderingen af solvensbehovet.

Ledelsen har skønsmæssigt vurderet kapitalbehovet på områder, hvor beregning ikke er mulig.

På basis af de opgjorte kapitalbehov fra risikoområderne, har ledelsen beregnet et samlet kapitalbehov.

Selskabets solvensbehov beregnes ved at sætte modellens beregnede kapitalbehov i forhold til de forventede risikovægtede eksponeringer. Solvensbehovet udgør et relativt mål for, hvor meget kapital selskabet som minimum skal have for at imødegå de identificerede risici.

Solvensbehovet opgøres minimum én gang årligt, revurderes løbende og danner undergrænsen for den løbende overvågning af selskabets aktuelle solvensprocent. Det aktuelle tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvens samt et review af den tilstrækkelige basiskapital og solvensbehovet rapporteres kvartalsvis til bestyrelsen.

**Kapitalgrundlag/kapitalbehov**

1.000 kr.	2015	2016
<b>Faktisk kapitalgrundlag</b>		
Kernekapital	205.751	205.610
Risikovægtede eksponeringer *	730.529	730.529
Solvensprocent*	28,2%	28,2%

\* de risikovægtede eksponeringer forventes ikke at ændre sig væsentligt i 2016, hvorfor værdien er uforandret i forhold til værdien ultimo 2015. Da kernekapitalen ligeledes holdes på niveau forbliver solvensprocenten derfor også uforandret

**Kapitalbehov**

Tilstrækkelig kapital fastsat af bestyrelsen	126.059	126.074
Indregnede risiko-vægtede eksponeringer*	1.065.944	1.153.216
Individuelt solvensbehov	11,8%	10,9%

\* i kapitalbehovet opgøres de risikovægtede eksponeringer med indregning af fuld rammeudnyttelse for de eksponeringer, som bestyrelsen har godkendt, hvilket gør, at de risikovægtede eksponeringer er markant større i det beregnede behov, end i det faktiske

Som det ses ligger både den faktiske kapital og solvensen med god margin til det individuelle solvensbehov. Selskabet har dermed en fornuftig overdækning til at modstå eventuelle negative udviklinger.