

INVESTERINGER 2022

LANGSIGTET OG DYNAMISK

INVESTERINGSSTRATEGI

Bikubenfondens finansielle strategi er det økonomiske fundament under vores filantropiske arbejde. Siden 2004 har vi haft en langsigtet investeringsstrategi. Det har vi bl.a., fordi vi har erfaret, at vi med strategien kan opnå et relativt højere afkast, end det ville være muligt ved en mere traditionel investeringsstrategi. Desuden er den langsigtede tilgang med til at sikre os en mere stabil udvikling i vores afkast, og den spiller dermed godt sammen med vores bevillinger, der ofte strækker sig over flere år.

Samtidig med at den finansielle strategi har det langsigtede fokus, tager vi likviditetsrisici og volatilitetsrisici for på den måde at opnå et merafkast i forhold til de mere risikofrie investeringer. Det kan vi gøre, fordi der i vores uddelingsstrategi ikke er noget krav om pludselige og uventede uddelinger; men mere stabile uddelinger over tid. Til gengæld er uddelingsstrategien kapitalkrævende.

Vi investerer i såvel noterede som unoterede aktier og obligationer, ejendomme, industri samt i Private Equity fonde og Private Debt fonde og bruger kun afledte finansielle instrumenter i beskedent omfang. Hovedparten af vores investeringer finder sted uden for Danmark. Det sker i Nordeuropa, den økonomisk udviklede del af Central- og Sydeuropa og USA. Øvrige OECD-lande, Emerging Markets, Brasilien, Indien, Kina og Asien udgør kun en mindre del af vores investeringer.

På koncernniveau er Bikubenfonden nu med i 25 fonde, der dækker både Private Equity, ejendomme og Debt. Bikubenfonden har nu et niveau på 14 % af sine investeringsaktiver placeret i noterede papirer og 86 % placeret i unoterede papirer, hvor Private Equity, Private Debt og Enkotec A/S er de vigtigste aktiver. Bikubenfonden har i 2022 afgivet tilsagn til LGT Crown Impact og Partners Group Direct Equity V. Bikubenfonden forventes igen at give nye investeringstilsagn i 2023.

Se oversigt over Bikubenfondens forvaltning og samarbejdspartnere [her](#).

Se udviklingen i den finansielle værdiskabelse fra 2015-2022 [her](#).

FINANSIEL VÆRDISKABELSE

Den finansielle værdiskabelse er et resultat af ideer og strategier, der har været anvendt i en årrække. Afkastene i 2022 er derfor ikke båret af investeringer, vi har foretaget i året alene, men i høj grad af de investeringsmæssige beslutninger, vi har foretaget over de sidste mange år.

AKTIV	RESULTAT
Noterede	- 67,1 mio. kr.
Enkotec A/S	82,2 mio. kr.
Private Equity m.v.	27,6 mio. kr.
I alt	42,7 mio. kr.

AKTIV	AFKAST
Noterede	-14,8 %
Enkotec A/S	17,1 %
Private Equity m.v.	2,4 %
I alt	2,1 %

AKTIV	ANDEL VÆRDI
Noterede	14 %
Enkotec A/S	30 %
Private Equity m.v.	56 %
I alt	100 %

AKTIV	VÆRDI
Noterede	324 mio. kr.
Enkotec A/S	670 mio. kr.
Private Equity m.v.	1.277 mio. kr.
I alt	2.271 mio. kr.

BÆREDYGTIGE INVESTERINGER

I vores investeringer tager vi afsæt i de FN-støttede principper for ansvarlige investeringer, FNs Global Compact og øvrige vedtagne internationale konventioner med Danmarks tiltrædelse. Det betyder bl.a., at vi, når vi investerer, tager hensyn til ESG, og at vores investeringer ikke omfatter kontroversielle våben eller tobaksproduktion.

I 2022 investerede vi i LGT Crown Impact AIF A/S. Investeringsfondens formål er at opnå attraktive afkast og samtidig generere gavnlig social eller miljømæssig indvirken.

For at kunne agere mere ansvarligt og være transparente om, hvordan vi agerer, får vi årligt foretaget gennemlysninger af vores investeringsportefølje ud fra en bæredygtighedsvinkel af investeringsrådgiver Curo Capital. I analysen bliver vores forvaltere målt på deres portefølgers påvirkning af klima, mennesker og samfund. Vi bruger analysen som grundlag for en intern strategisk drøftelse af, hvordan bæredygtighed skal afspejles i porteføljen fremover, samt hvilke tiltag der skal foretages for at nå dertil.

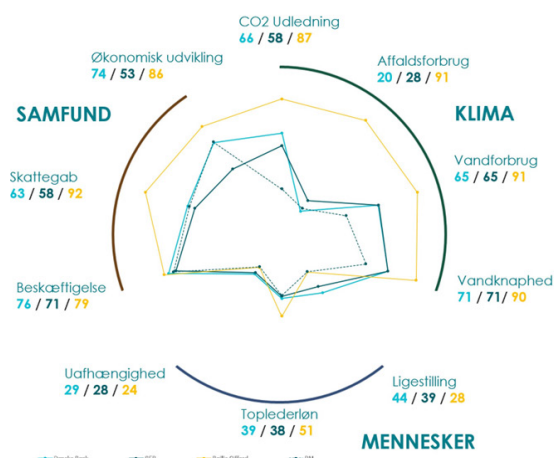
Analysen af vores investeringer pr. 31. december 2022 viser, at vores portefølje ud fra en bæredygtighedsvinkel placerede sig lidt over middel ift.

benchmark for 1000 fonde og dermed lå midt på bæredygtighedsskalaen. I vores likvide investeringer ser vi et potentiale for at øge vores fokus på mennesker i vores tre forvaltere – Danske Bank, SEB og Bailie Giffords – investeringer. I vores illikvide investeringer ligger vores forvaltere samlet set godt, men der er bl.a. forbedringer at gøre på rapportering. På baggrund af analysen vil vi arbejde videre med en række tiltag, der kan øge bæredygtigheden i vores investeringer.

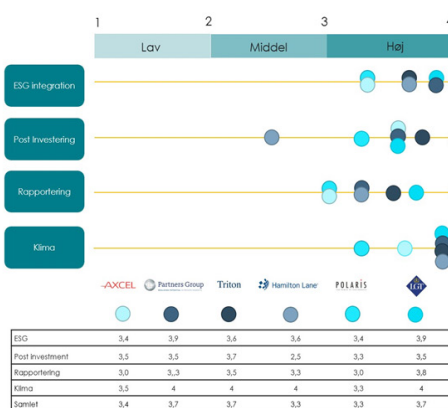
I 2023 vil vi i udvælgelsen af nye investeringer, så vidt det er muligt, være opmærksomme på at ekskludere fossile brændstoffer, herunder særligt tjæresand og termisk kul, og også tage initiativ til at investere mere i bæredygtige High-Yield fonde. Vi vil også fortsætte med at indgå i dialoger med vores forvaltere om deres bæredygtige strategier og vores fokus på rapportering på bæredygtighed. Vi er dog bevidste om, at vi i nogle sammenhænge er en mindre investor, men vi ser det som en forpligtelse, særligt i vores samarbejde med amerikanske Private Equity fonde, at gøre opmærksom på vigtigheden af rapportering.

Læs vores bæredygtighedsanalyser [her](#).

Likvide investeringer



Illikvide investeringer



Kilde: curocapital

HOVED- OG NØGLETAL

Til trods for et særdeles udfordrende investeringsår har vi i 2022 leveret et positivt afkast. Den finansielle værdiskabelse endte på 42,7 mio. kr. svarende til et afkast på 2,1%. Moderfondens nettoresultat blev på 40,9 mio. kr. mod 384,8 mio. kr. året før. Af resultatet blev der bevilget 137,5 mio. kr. til fondsformål mod 110,3 mio. kr. året før. Driftsresultatet i moderfonden var i 2022 på -21,8 mio. kr. mod -20,6 mio. kr. i 2021, hvilket er lavere, men på niveau med tidligere års driftsresultater. Vores indtægter stammer fra investeringsafkast og overskud fra industrivirksomheden Enkotec A/S.

I lyset af udviklingen på de finansielle markeder i 2022, anser vi årets resultat som tilfredsstillende. En væsentlig årsag er det meget flotte resultat, som Enkotec A/S skabte i 2022.

I 2023 forventer vi nogle mere rolige finansielle markeder. Vi går ind i året med en næsten fyldt ordrebog i Enkotec A/S og forventer derfor et overskud i 2023, der kan dække vores uddelingsambitioner for året.

Bikubenfonden havde pr. 31. december 2022 en balance på 2.220,4 mio. kr. mod 2.253,0 mio. kr. året før. Egenkapitalen udgjorde 1.683,2 mio. kr. mod 1.778,8 mio. kr. året før. Af moderfondens aktiver er 1.439,0 mio. kr. finansielle anlægsaktiver

og 351,3 mio. kr. er materielle anlægsaktiver. Det er de finansielle anlægsaktiver, der er grundlaget for fondens fremtidige indtjeningskraft.

Enkotec A/S havde pr. 31. december 2022 en balance på 177,4 mio. kr. og en egenkapital på 107,3 mio. kr. Resultatet i 2022 udgjorde 82,2 mio. kr. mod 62,7 mio. kr. i 2021.

Høbbet A/S havde pr. 31. december 2022 en balance på 161,6 mio. kr. mod 142,4 mio. kr. året før og en egenkapital på 56 mio. kr. mod 58 mio. kr. året før. Resultatet i 2022 udgjorde -2,1 mio. kr. mod 1,3 mio. kr. i 2021.

BIFI A/S havde pr. 31. december 2022 en balance på 682,8 mio. kr. mod 698,4 mio. kr. året før og en egenkapital på 660 mio. kr. mod 435 mio. kr. året før. Resultatet i 2022 var på -4,1 mio. kr. mod 229,2 mio. kr. i 2021.

EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Der er ikke efterfølgende begivenheder, som har væsentlig indflydelse på regnskabet.

REDEGØRELSE FOR UDELINGSPOLITIK

Der henvises til beskrivelsen i tidligere afsnit om årets arbejde på vores fokusområder og bevillinger.

FORVALTNING OG SAMARBEJDSPARTNERE

GLOBALE MANDATER	PRIVATE EQUITY / DEBT / EJENDOMME LATE STAGE FONDE	PRIVATE EQUITY / DEBT / EJENDOMME AKTIVE FONDE	DIREKTE INVESTERING
Danske Capital, løbende	Amber Trust II, 2004 LD Equity 1, 2006	Triton IV, 2013 Hamilton Lane Co III & VI, 2015, 2019	Enkotec A/S, 2006 (ejerandel 100,0 %)
SEB Asset Management, løbende	Triton II, 2006 Triton III, 2009 Polaris III, 2011 Axcel IV, 2011 Partners Group Direct, 2012 Core Bolig IV.6, 2014	Partners Group Direct, 2016, 2019 Triton Smaller-Mid Cap Fund I & II, 2018, 2021 Hamilton Lane Strat. Opp. 2017, 2019 Triton V, 2019 Triton Debt II, 2018 Partners Group Debt, 2018, 2019 Polaris V, 2020 Hamilton Lane Secon- dary Fund V, 2021 LGT Crown Impact AIF, A7S. (januar 2022) Partners Group Direct Equity V, 2022	NCI A/S, 2008 (ejerandel 18,2 %) Kreditobligationer, løbende direkte køb via Accunia