

INVESTERINGER 2023

LANGSIGTET OG DYNAMISK

INVESTERINGSSTRATEGI

Vores finansielle strategi er det økonomiske fundament under vores filantropiske arbejde. Siden 2004 har vi haft en langsigtet investeringsstrategi. Det har vi blandt andet, 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 beskeden 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 vi nu investeret i 27 fonde, der dækker både private equity, ejendomme og private debt. Vi har et niveau på 15 % af vores investeringsaktiver placeret i noterede papirer og 85 % placeret i unoterede papirer, hvor private equity, private debt og Enkotec A/S er de vigtigste aktiver. I 2023 afgav vi tilsagn til AlpInvest Co-Investment Fund IX og Axcel VII.

Se oversigt over vores forvaltning og samarbejdspartnere på sidste side.

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. Afkastet i 2023 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.

TABEL: FINANSIEL VÆRDISKABELSE

AKTIV	RESULTAT	AFKAST	ANDEL RESULTAT	ANDEL VÆRDI	VÆRDI
Noterede	38,1 mio. kr.	12,9 %	27 %	22 %	351 mio. kr.
Private Equity m.v.	103,6 mio. kr.	8,1 %	73 %	78 %	1.274 mio. kr.
I alt	141,8 mio. kr.	8,9 %	100 %	100 %	1.625 mio. kr.

BÆREDYGTIGHED - MILJØPÅVIRKNING

Fokus på bæredygtighed ligger som en naturlig del af vores arbejde med at bedrive filantropi. Vi er bevidste om at agere hensigtsmæssigt og bæredygtigt i forhold til både miljø og klima, sociale forhold og selskabsledelse. Vi vil gerne være med til at præge en bæredygtig udvikling af samfundet ved at gå forrest, når vi for eksempel driver Svanninge Bjerge med biodiversitet for øje, og når vi transformerer bygningen på Thoravej 29 med genanvendelse af byggematerialer som bærende princip. I vores virksomhed Enkotec har vi bl.a. fokus på at producere med mindst muligt ressourceforbrug for eksempel ift. materialespild og el-forbrug, miljørigtige indkøb og at alle leverandører lever op til Enkotecs Supplier Code of Conduct, som er i overensstemmelse med FN's Supplier Code of Conduct. Vi har fokus på, hvordan vores investeringer påvirker miljøet og arbejder løbende med at hæve ESG niveauet.

Samtidig vil vi gerne arbejde så dataorienteret som muligt, for data er nødvendige for at vi kan udvikle os og lære af hinanden. Her ser vi blandt andet arbejdet med certificeringer som et vigtigt redskab, herunder for eksempel certificeringen af biodiversitet i Svanninge Bjerge i 2023 og med Thoravej 29, hvor vi er blevet præcertificeret til DGNB Guld, når transformationen er færdig i 2025.

For at vi i fremtiden kan blive klar til en rapportering, der efterlever det europæiske direktiv 'Corporate Sustainability Reporting Directive' (CSRD), har vi i 2023 arbejdet med en dobbelt væsentlighedsanalyse og dermed vurderet, hvilke påvirkninger, risici og muligheder, der er væsentlige for os i forhold til miljø, sociale forhold og selskabsledelse. Arbejdet danner grundlaget for senere måling på de datapunkter, som de nye standarder for bæredygtighedsrapportering 'European Sustainability Reporting Standards' (ESRS) foreskriver. I 2024 arbejder vi videre måling på de pågældende datapunkter.

ÅRLIG ESG-ANALYSE AF INVESTERINGER

I forhold til 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 blandt andet, at vi, når vi investerer, tager hensyn til ESG, og at vores investeringer ikke omfatter kontroversielle våben eller tobaksproduktion.

For at kunne agere mere ansvarligt og være transparente om, hvordan vi agerer, får vi årligt foretaget en gennemlysning 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.

Med udgangspunkt i analysen går vi i dialog med vores kapitalforvaltere for at påvirke deres investeringsprocesser i retning af en bedre ESG-proces i deres underliggende investeringer. Niveauet for hvad der kan betragtes som gode resultater for ESG er ikke absolut, men i konstant bevægelse. Vi ønsker med vores investeringer og deraf afledte indflydelse at være med til at rykke på niveauet og medvirke til at kapitalforvalterne løbende hæver deres krav til ESG.

I vores likvide investeringer ser vi et potentiale for at øge ESG niveauet særligt i forhold til investeringer i 'Emerging Markets'. I vores illikvide investeringer ligger vores forvaltere samlet set godt ift. benchmark, med undtagelse af enkelte underliggende selskaber. Dem peger vi på i vores dialog med forvalterne.

I 2024 vil vi i udvælgelsen af nye investeringer fortsætte med at indgå i dialoger med vores forvaltere om deres strategier for bæredygtighed og vores fokus på rapportering på bæredygtighed. Vi er 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 bæredygtighed og evnen til også at rapportere på det.

Læs vores bæredygtighedsanalyser [her](#).

ØKONOMISK UDVIKLING

Til trods for at investeringsåret 2023 havde meget svingende afkast indenfor de forskellige afkastklasser så har vi i 2023 leveret et pænt positivt afkast på den samlede portefølje. Den finansielle værdiskabelse endte på 208,8 mio. kr. svarende til et afkast på 9,2%. Moderfondens nettoresultat blev på 160,6 mio. kr. mod 40,9 mio. kr. året før. Af resultatet blev der bevilget 145,4 mio. kr. til fondsformål mod 137,5 mio. kr. året før. Driftsresultatet i moderfonden var i 2023 på -36,3 mio. kr. mod -23,5 mio. kr. i 2022, hvilket er højere end tidligere års driftsresultater som følge af øget aktivitet i fonden. Vores indtægter stammer fra investeringsafkast og overskud fra industrivirksomheden Enkotec A/S.

Vi anser årets resultat for 2023 som tilfredsstillende. En væsentlig årsag er et godt resultat, som Enkotec A/S skabte i 2023, samt afkast fra de noterede værdipapirer og PE-fondene. Bikubenfonden havde pr. 31. december 2023 en balance på 2.248,9 mio. kr. mod 2.220,4 mio. kr. året før. Egenkapitalen udgjorde 1.759,3 mio. kr. mod 1.733,7 mio. kr. året før. Af moderfondens aktiver er 1.537,4 mio. kr. finansielle anlægsaktiver og 349,5 mio. kr. er materielle anlægsaktiver. Det er de finansielle anlægsaktiver, der er grundlaget for fondens fremtidige indtjeningskraft.

Enkotec A/S havde pr. 31. december 2023 en balance på 140,6 mio. kr. og en egenkapital på 94,4 mio. kr. Resultatet i 2023 udgjorde 67,1 mio. kr. mod 82,2 mio. kr. i 2022.

Høbbet A/S havde pr. 31. december 2023 en balance på 214,2 mio. kr. mod 161,6 mio. kr. året før og en egenkapital på 124 mio. kr. mod 56 mio. kr. året før. Resultatet i 2023 udgjorde -4,6 mio. kr. mod -2,1 mio. kr. i 2022. Kapitalen blev i 2023 forhøjet med 73 mio. kr.

BIFI A/S havde pr. 31. december 2023 en balance på 706,9 mio. kr. mod 682,8 mio. kr. året før og en egenkapital på 707 mio. kr. mod 660 mio. kr. året før. Resultatet i 2023 var på 46,3 mio. kr. mod -4,1 mio. kr. i 2022.

Årets realiserede resultat er i overensstemmelse med de udmeldte forventninger i årsrapporten for 2022. Årets resultat anses for tilfredsstillende.

Vi forventer i 2024 et resultat i størrelsesordenen MDKK 140 – 150. Årets resultat er behæftet med en del usikkerhed som følge af, hvordan de finansielle markeder udvikler sig.

Usikkerhed ved indregning og måling

Koncernens investeringer i andre kapitalandele består af unoterede kapitalandele, som er struktureret som private equity-fonde. Disse unoterede investeringer indregnes og måles til dagsværdi. Dagsværdien er opgjort baseret på ikke-observerbare input, der medfører en iboende usikkerhed forbundet med opgørelsen af dagsværdien.

Efterfølgende begivenheder

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

Redegørelse for uddelingspolitik

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

Læs mere [her](#).

FORVALTNING OG SAMARBEJDSPARTNERE 2023

GLOBALE MANDATER	PRIVATE EQUITY / DEBT / EJENDOMME LATE STAGE FONDE	PRIVATE EQUITY / DEBT / EJENDOMME AKTIVE FONDE	DIREKTE INVESTERING
<p>Danske Capital, Løbende</p>	<p>Amber Trust II, 2004</p> <p>LD Equity 1, 2006</p> <p>Triton II, 2006</p> <p>Triton III, 2009</p> <p>Polaris III, 2011</p> <p>Axcel IV, 2011</p> <p>Partners Group Direct, 2012</p> <p>Core Bolig IV, 2014</p>	<p>Triton IV & V, 2013, 2019</p> <p>Hamilton Lane Co III & VI, 2015, 2019</p> <p>Partners Group Direct, 2016, 2019, 2022</p> <p>Triton Smaller-Mid Cap, 2018, 2021</p> <p>Hamilton Lane Strat. Opps, 2017, 2019</p> <p>Triton Debt, 2018</p> <p>Partners Group Debt, 2018</p> <p>Polaris V, 2020</p> <p>Hamilton Lane Secondary V, 2021</p> <p>LGT Crown Impact AIF, A/S, 2022</p> <p>AlpInvest Co-Investment Fund IX, 2023</p> <p>Axcel VII, 2023</p> <p>Kartesia Senior Opportunities II, 2024</p>	<p>Enkotec A/S, 2006 (Ejerandel 100 %)</p> <p>NCI A/S, 2008 (Ejerandel 21,4 %)</p> <p>Kreditobligationer, Løbende direkte køb via Accunia</p>