

BIL NORDIC INVEST

Halvårsrapport 2014

Investeringsforeningen BIL Nordic Invest



Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning	3
Ledelsesberetning.....	4
<i>Halvårsrapporten 2014 i hovedtræk.....</i>	<i>4</i>
<i>Udviklingen i foreningen i halvåret.....</i>	<i>5</i>
<i>Den økonomiske udvikling i halvåret.....</i>	<i>6</i>
<i>Øvrige forhold.....</i>	<i>8</i>
<i>Forventninger til 2. halvår 2014.....</i>	<i>9</i>
Halvårsregnskab.....	10
<i>Danske Small Cap aktier.....</i>	<i>10</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis.....</i>	<i>12</i>

Nærværende halvårsrapport for 2014 for Investeringsforeningen BIL Nordic Invest indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde medio august 2014. 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 halvårsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Foreningsoplysninger

Investeringsforeningen BIL Nordic Invest blev stiftet den 7. oktober 1998. Medio 2014 omfattede foreningen en afdeling:

Danske Small Cap aktier

Investeringsforeningen BIL Nordic Invest
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 72
CVR nr: 21 35 35 31
Finanstilsynets reg.nr.: 11.108
Hjemmeside: bilnordicinvest.dk

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Jacob Saxild (formand)
Niels Pram Nielsen
Jette Hassing Ronøe

Depotselskab

Ringkjøbing Landbobank A/S

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgiver

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

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2014 for Investeringsforeningen BIL Nordic Invest.

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

Halvårsregnskabet for afdelingen giver et retvisende billede af afdelingens aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar - 30. juni 2014.

Foreningens ledelsesberetning indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningens og afdelingens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen og afdelingen kan blive påvirket af.

København, den 19. august 2014

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Tage Fabrin-Brasted

Peter Jørn Jensen

Jim Isager Larsen

Bestyrelse

Jacob Saxild
Formand

Niels Pram Nielsen

Jette Hassing Ronøe

Halvårsrapporten 2014 i hovedtræk

- Foreningens afdeling Danske Small Cap aktier gav et afkast på 18,1% i 1. halvår 2014. Afkastet er væsentligt større end ledelsens forventning primo året samt også væsentligt større end benchmark. Foreningens ledelse finder halvårets afkast meget tilfredsstillende.
- Foreningens formue var 356 mio. kr. ultimo juni 2014 mod 244 mio. kr. ultimo 2013.
- Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen var 48,8 mio. kr. i 1. halvår 2014 mod 24,5 mio. kr. i samme periode året før.
- De samlede administrationsomkostninger udgjorde 3,1 mio. kr. i 1. halvår 2014 mod 1,7 mio. kr. i samme periode året før. Omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue var 1,01% i 2014 mod 1,30% i samme periode året før.
- Foreningen gennemførte i juni måned de på generalforsamlingen vedtagne fusioner, hvor foreningens to obligationsafdelinger blev fusioneret med tilsvarende afdelinger i Investeringsforeningen Nykredit Invest. Foreningen består herefter alene af afdeling Danske Small Cap aktier.
- Foreningens ledelse blev ændret ved forårets generalforsamling, idet Bent Nyløkke udtrådte af foreningens bestyrelse efter 10 års virke.
- Den globale økonomi fortsatte i 1. halvår 2014 den gradvise bedring. Trods en vanskelig start med hård vinter i USA og geopolitisk uro i Ukraine kom der i løbet af halvåret tegn på økonomisk vækst samt optimisme om den fremtidige økonomiske udvikling. Beskæftigelsen øgedes, men inflationen forblev lav.
- Primo 2014 var der en forventning om begyndende stigende renter. Geopolitisk uro og penge- rigelighed medførte imidlertid faldende renter, især i Europa. Den Europæiske Centralbank meddelte primo juni, at banken ville gennemføre endnu en pengepolitisk lempelse med lånefaciliteter til de europæiske banker samt negativ rente på bankernes indeståender i centralbanken.
- De ledende indikatorer tegner et billede af vækst i det kommende halvår. Især USA ventes at trække den globale økonomiske vækst, men der er også kommet flere tegn på stabilisering og begyndende vækst i euroområdet som helhed.
- Centralbankerne i USA og Europa ventes at fastholde styringsrenterne på et lavt niveau i en periode endnu. De korte markedsrenter ventes derfor at forblive lave i den kommende periode. Øget jobskabelse i USA og England kan imidlertid skabe uro på de internationale obligationsmarkeder, hvor der kan komme et svagt opadgående pres på de lange renter i det kommende halvår.
- Det danske aktiemarked ventes at blive understøttet af den positive makroøkonomiske udvikling samt af den lempelige pengepolitik i 2. halvår. Virksomhederne skønnes at vise indtjeningsfremgang, hvorfor aktiemarkedet forventes at udvikle sig positivt i det kommende halve år.
- På basis af forventningerne til den økonomiske udvikling skønner ledelsen et positivt afkast i foreningens afdeling Danske Small Cap aktier i 2. halvår af 2014, om end på et noget lavere niveau end opnået i 1. halvår. Ledelsens forventninger til resten af 2014 er omgærdet af usikkerhed.

Udviklingen i foreningen i halvåret

Reorganisering af foreningen

Som følge af faldende formue i foreningens obligationsafdelinger havde bestyrelsen indstillet til generalforsamlingens beslutning at fusionere disse afdelinger med tilsvarende afdelinger i Investeringsforeningen Nykredit Invest.

Generalforsamlingen besluttede den 26. marts 2014 at følge bestyrelsens forslag og godkendte fusionerne. Fusionerne blev gennemført i juni måned.

Foreningen indeholder derfor alene afdeling Danske Small Cap aktier.

Afkastudviklingen

Foreningens afdeling Danske Small Cap aktier blev i 1. halvår 2014 påvirket af den positive stemning på det danske aktiemarked.

Afkastet i afdeling Danske Small Cap aktier blev på 18,1%. Afkastet oversteg væsentligt ledelsens forventninger primo året.

Sammenlignet med afdelingens benchmark gav afdeling Danske Small Cap aktier et merafkast på 7,1 procentpoint. Foreningens ledelse finder denne afkastudvikling meget tilfredsstillende.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 1. halvår 2014 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på 48,8 mio. kr. mod 24,5 mio. kr. i samme periode året før.

Den samlede formue i foreningen var 356 mio. kr. ultimo juni 2014 mod 244 mio. kr. ved starten af året.

I 1. halvår 2014 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 3,1 mio. kr. mod 1,7 mio. kr. i samme periode året før. I 1. halvår 2014 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 1,01% mod 1,30% i samme periode året før.

Ændring i ledelsen

På forårets generalforsamling udtrådte Bent Nyløkke af foreningens bestyrelse efter 10 års virke som følge af aldersbegrænsningen i foreningens vedtægter. Bestyrelsen består herefter af Jacob Saxild, Niels Pram Nielsen og Jette Ronøe.

Den økonomiske udvikling i 1. halvår

Bedring i den globale økonomi

Den globale økonomi fortsatte i 1. halvår den gradvise bedring. Året startede med en opbremsningsfase og et lavt vækstmomentum i kølvandet på den relativt kraftige ekspansion i det meste af 2013. Den hårde vinter i USA bidrog tillige til den afdæmpede udvikling i begyndelsen af 2014. I løbet af foråret bedredes situationen, og den globale økonomi gik atter ind i en ekspansionsfase primo maj.

Fremgang i USA

Efter en meget svag start på året, hvor både en kold vinter og en lagerkorrektio n trak ned, har amerikansk økonomi bevæget sig op i fart i 2. kvartal. Tillidsindikatorerne fra maj har været positive, og bilsalget er steget kraftigt. Privatforbruget har således været en drivkraft i den øgede økonomiske aktivitet. Jobskabelsen i juni på 288.000 understregede den stabile fremgang i økonomien, og boligmarkedet har tillige vist lidt bedre takter end forventet. En afgørende faktor i amerikansk økonomi er fortsat udvindingen af skifergas og -olie, som har medført øget aktivitet og en markant forbedring af handelsbalancen.

Flere tegn på vækst i euroområdet

Økonomierne i euroområdet voksede beskedent i 1. kvartal, og tillidsindikatorerne pegede generelt mod fortsat vækst. Særligt Tyskland viste tegn på tiltagende indenlandsk vækst, hvor både privatforbruget og investeringerne steg. Dette har ikke kun været godt for tysk beskæftigelse, men også for alle nabolande, der har nydt godt af øgede afsætningsmuligheder.

Der var tillige pæne takter i Spanien, hvor økonomien steg for tredje kvartal i træk, og i Portugal, hvor den økonomiske vækst dog var svagt negativ i 1. kvartal 2014, blandt andet pga. offentlige udgiftsbesparelser. Begge lande har gennemført store strukturelle reformer og liberaliseret arbejdsmarkedene.

Fransk økonomi anses derimod for værende skrøbelig, og i 1. kvartal 2014 var det kun en stigning i det offentlige forbrug, der holdt økonomien fra negativ vækst. 2. kvartal forventes ikke at blive bedre, idet de ledende økonomiske indikatorer i maj og juni viste fald.

Italien fik i februar en reformivrig premierminister, Matteo Renzi, som allerede har gennemført en skattereform, der vil understøtte privatforbruget i år. Dernæst har Matteo Renzi lovet en hurtig tilbagebetaling af statens restancer til virksomhederne på samlet 68

mia. euro. Dette forventes at ville understøtte erhvervsinvesteringerne i 2014. Der er forsat mange udfordringer i italiensk økonomi, men det forventes, at den økonomiske vækst vil udvikle sig svagt positivt i år.

Svag periode i kinesisk økonomi

Kina har tidligere bidraget positivt til den globale vækst i de år, hvor Europa og USA var fanget i recession. I 2014 har myndighederne været i færd med at dreje væksten væk fra investeringer med usikkert samfundsøkonomisk afkast over mod indenlandsk forbrug samtidig med, at man gennemtvinger en oprydning i den finansielle sektor. Den kinesiske centralbank har i 1. halvår tilladt en svækkelse af valutaen, hvilket bør reducere den spekulative kapitalindstrømning. Dette vil give mulighed for en selektiv lempelse af den økonomiske politik. Foreningen ser fortsat positivt på Kinas vækstudsigter og forventer generelt tiltagende vækst i udviklingslandene i løbet af året.

Bedring i Danmark

Dansk økonomi fik med en økonomisk vækst på 0,8% i første kvartal en god start på 2014. En række økonomiske nøgletal i 1. halvår indikerede endvidere, at et bredt funderet opsving er ved at indfinde sig i dansk økonomi.

Beskæftigelsen har vist fremgang. En bedring på arbejdsmarkedet er en vigtig forudsætning for, at privatforbruget og dermed opsvinget kommer i gang. Et stærkt økonomisk opsving ventes imidlertid ikke. Dertil er vækstpotentialiet fortsat for svagt. Det er der overordnet tre årsager til. For det første har husholdningerne fortsat et behov for at spare op som følge af det høje bruttogælds niveau. For det andet er produktiviteten – og dermed den potentielle vækst – i dansk økonomi fortsat udfordret. For det tredje er væksten i dansk økonomi meget skævt fordelt på tværs af landet. Der er en klar tendens til, at såvel den økonomiske vækst som beskæftigelsen har udviklet sig bedre i og omkring de store byer, mens de mindre byer og landområderne hænger fast i krisen.

Fortsat lempelig pengepolitik

Den amerikanske centralbank indledte som annonceret en nedtrapning af obligationskøbene i 1. halvår, hvorved en gradvis normalisering af pengepolitikken igangsattes. Styringsrenterne blev holdt uændret, og den amerikanske centralbank signalerede ved indgangen til 2. halvår, at der vil gå et stykke tid, før renterne vil blive hævet.

Efter at have holdt styringsrenterne i ro i det meste af 1. halvår kom ECB med en pakke af pengepolitiske lempelser primo juni. Skridtet kom som reaktion på den meget lave inflation i euroområdet, der var på 0,5% i maj. Udover en større kvantitativ lempelse af pengepolitikken indeholdt pakken negativ indlånsrente for banker i Den Europæiske Centralbank.

Danmarks Nationalbank forholdt sig relativt passivt i 1. halvår, idet banken alene i april hævede renten på indskudsbeviser for at forhindre en svækkelse af kronen overfor euro. Udlånsrenten, diskontoen og folierenten blev holdt uændret på et lavt niveau.

Positiv stemning på obligationsmarkedet

Ved indgangen til 2014 var forventningen, at renterne på de internationale obligationsmarkeder havde nået bundniveauet og var langsomt på vej op. Geopolitisk usikkerhed i Ukraine samt global pengeligehed bevirkede imidlertid, at renterne de fleste steder viste en faldende tendens i 1. halvår 2014.

Over halvåret faldt den 10-årige rente på statsobligationer i USA således fra 3,0% til 2,6%, mens renten på de 10-årige tyske euro-statsobligationer faldt fra 2,0% til 1,3% ultimo halvåret. I Danmark faldt den 10-årige danske statsrente fra 2,0% til 1,4%.

Positiv udvikling på aktiemarkedene

Aktiemarkedene har i 1. halvår været præget af en positiv kursudvikling. Forventning om et økonomisk opsving i især USA skabte sammen med pengeligehed optimismen på aktiemarkedene.

Verdensmarkedsindekset (MSCI All Country World) gav målt i danske kroner et afkast på 6,8% i 1. halvår 2014, mens MSCI USA, MSCI Europa og MSCI Japan gav et afkast på henholdsvis 7,4%, 6,1% og 1,3% i samme periode. Afkastudviklingen i emerging markets landene var positiv i 1. halvår, idet MSCI Emerging Markets Free indekset steg med 6,8% i perioden.

Det danske aktiemarked målt ved OMXCCapGI-indekset steg med 17,3% i 1. halvår 2014. Afkastudviklingen for mindre og mellemstore danske selskaber var lavere, idet KFMX-indekset steg 11,1% i samme periode.

Øvrige forhold

Samfundsansvar

Da foreningens investeringsområde er begrænset til investeringer i danske aktier, har foreningens ledelse vurderet, at der i foreningen indtil videre ikke er et behov for en politik vedrørende samfundsansvar.

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.

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 i 1. halvår 2014 ikke gjort brug af sin stemmeret.

Usikkerhed ved indregning eller måling

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

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 halvårsrapporten.

Forventninger til 2. halvår 2014

De ledende indikatorer tegner et billede af vækst i det kommende halvår. Især USA ventes at trække den globale økonomiske vækst, men der er også kommet flere tegn på stabilisering og begyndende vækst i euroområdet som helhed.

I USA forventes jobskabelsen at fortsætte i de kommende kvartaler, hvilket vil medføre, at den pengepolitiske normalisering fortsætter som planlagt. Den amerikanske centralbank har imidlertid indikeret, at styringsrenterne forbliver lave i et stykke tid endnu. Markedet forventer, at en rentestigning i USA tidligst kommer i juni 2015. Bliver jobskabelsen i efteråret større end ventet, må dette imidlertid forventes at skabe et opadgående pres på de lange amerikanske renter. Dette kan få en afsmittende effekt på renteutviklingen i Europa.

I euroområdet er økonomierne påvirket af disinflationære tendenser og en stærk valuta. Dette har medført, at Den Europæiske Centralbank i juni annoncerede endnu en omfattende pengepolitisk pakke med tilførsel af billig likviditet til det finansielle system. Samtidig har Den Europæiske Centralbank signaleret, at styringsrenterne ikke vil stige i en overskuelig fremtid.

I England er den økonomiske genopretning efter krisen i 2008 længst fremme, idet beskæftigelsen nu er højere end i begyndelsen af 2008. Derfor forventes Bank of England at blive den første af de toneangivende centralbanker, der begynder at hæve styringsrenterne. Dette ventes at ske mod slutning af året.

I Danmark ventes en moderat vækstrate i omegnen af 1½% i år og næste år. Der er således udsigt til det svageste opsving i dansk økonomi siden starten af 1970'erne. Men det vil omvendt være et afgørende skridt væk fra de seneste ca. 4 års nulvækst i dansk økonomi.

Umiddelbart ventes centralbankerne ikke at skabe et rentechok i det kommende halvår. De korte markedsrenter i Danmark ventes derfor at forblive lave i den kommende periode. Derimod kan markedets forventninger om et økonomisk opsving i de kommende år påvirke de lange renter i svagt opadgående retning mod slutningen af andet halvår.

Det danske aktiemarked ventes at blive understøttet af den positive makroøkonomiske udvikling samt af den lempelige pengepolitik i 2. halvår. Virksomhederne skønnes at vise indtjeningsfremgang, hvorfor aktiemarkedet forventes at udvikle sig positivt i det kommende halve år.

På basis af disse forventninger skønner foreningens ledelse et positivt afkast i foreningens afdeling Danske Small Cap aktier i 2. halvår 2014, om end på et noget lavere niveau end opnået i 1. halvår. Ledelsens forventninger til resten af 2014 er omgærdet af usikkerhed.

Afdelingsberetning

Denne afdelingsberetning skal læses i sammenhæng med halvårsrapportens øvrige afsnit for at give et fyldestgørende billede af udviklingen i afdelingen.

Investeringsområde og profil

Afdelingen følger en aktiv investeringsstrategi med fokus på udvælgelse af 25-35 aktier. Målet med afdelingen er at give et afkast, der som minimum er på linje med udviklingen i markedet for små og mellemstore danske selskaber målt ved afdelingens benchmark, KFMx-indekset.

Afdelingen investerer primært i små og mellemstore danske selskaber, men kan også indtil 20% af formuen investere i selskaber, der indgår i OMXC20-indekset.

Risikoprofilen i afdelingen anses som værende høj. Afdelingen er egnet til langsigtet opsparing, herunder pensionsopsparing, hvor høj risiko kan accepteres.

Udvikling i halvåret 2014

Afdelingen opnåede et afkast på 18,14%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 11,08% i samme periode. Afkastet er væsentligt højere end ledelsens forventningen primo året og findes meget tilfredsstillende.

Afkastet i afdelingen oversteg ledelsens forventning primo året som følge af den gunstige kursudvikling for selskaberne på det danske aktiemarked. Afkastudviklingen i afdelingen har dertil været væsentligt højere end benchmarkafkastet, hvilket kan tilskrives kursudviklingen i en række selskaber, som indgår med en betydende andel i afdelingen: Vestas, Bavarian Nordic, NKT, Pandora, Bang & Olufsen og Højgaard Holding. Dertil har afdelingen ikke været eksponeret til D/S Norden eller Carlsberg og kun i begrænset omfang til FLSmidth & Co., idet der i halvåret blev tilkøbt en lille position, da markedets fremtidsforventninger fandtes for negative og selskabets kurs for lav.

Afdelingens nettoresultat blev på 48,8 mio. kr. Ultimo juni 2014 udgjorde formuen i afdelingen 356,1 mio. kr. svarende til en indre værdi på 262,62 kr. pr. andel.

Risici i afdelingen

Den samlede risiko for afdelingen målt ved standardafvigelsen på det ugentlige afkast har de seneste fem år til ultimo juni 2014 været 15,3% p.a., svarende til risikoniveau 6 på en risikoskala fra 1 til 7, hvor 1 svarer til lav risiko, og 7 svarer til høj risiko.

De primære risikofaktorer for afdelingen er aktiemarkedsrisiko, geografisk risiko og udstederspecifik risiko. Da afdelingens investeringsunivers er begrænset til Danmark, anses afdelingens geografiske risiko som værende højere end for investeringer i det globale aktiemarked. Denne risiko søges ikke begrænset i afdelingen, idet der ikke anvendes afledte finansielle instrumenter til afdækning, ligesom kontantbeholdningen normalt holdes på et minimum. Udstederspecifik risiko søges begrænset ved at sprede investeringerne i afdelingen på en række selskaber fordelt på mange brancher.

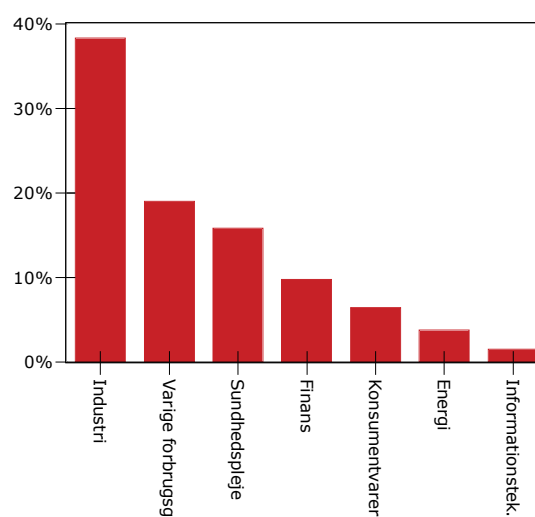
Risikofaktorerne er beskrevet nærmere i foreningens årsberetning for 2013.

Forventninger

De ledende indikatorer tegner et billede af økonomisk vækst i det kommende halvår. Sammen med en lempelig pengepolitik forventes dette at understøtte en indtjeningsfremgang i danske børsnoterede virksomheder. På den baggrund forventes det danske aktiemarked at udvikle sig positivt i det kommende halve år.

Foreningens ledelse forventer derfor et positivt afkast for afdelingen i 2. halvår, om end på et noget lavere niveau end opnået i 1. halvår.

Sektorfordeling



Specifikation af værdipapirbeholdningen kan findes på hjemmesiden bilnordicinvest.dk. Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Danske Small Cap aktier

Resultatopgørelse i 1.000 kr.

	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Renter og udbytter	3.391	2.074
Kursgevinster og -tab	48.612	24.169
Administrationsomkostninger	-3.145	-1.682
Resultat før skat	48.858	24.561
Skat	-108	-23
Halvårets nettoresultat	48.750	24.538

Balance i 1.000 kr.

	30. juni 2014	31. dec. 2013
Aktiver		
Likvide midler	1.262	3.669
Kapitalandele	355.517	240.750
Andre aktiver	1.057	534
Aktiver i alt	357.836	244.953
Passiver		
Medlemmernes formue	356.111	243.559
Anden gæld	1.725	1.394
Passiver i alt	357.836	244.953

Finansielle instrumenter i procent

Børsnoterede finansielle instrumenter	98,9	97,7
Øvrige finansielle instrumenter	1,1	2,3
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal

	1. halvår 2014	2013	1. halvår 2013	1. halvår 2012	1. halvår 2011	1. halvår 2010
Periodens afkast i procent	18,14	68,16	23,76	9,56	-4,38	19,71
Indre værdi pr. andel	262,62	222,29	163,59	126,07	139,42	125,21
A conto udlodning pr. andel	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Omkostningsprocent	1,01	2,31	1,30	1,13	1,14	1,02
Sharpe ratio	1,33	0,40	0,09	-0,37	-0,11	0,07
Periodens nettoresultat	48.750	81.435	24.538	9.596	-5.921	18.433
Medlemmernes formue ultimo	356.111	243.559	150.128	103.284	134.649	122.175
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	1.356	1.095	918	820	966	976

Generelt

Halvårsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v., herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2013. Årsrapporten 2013 indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis, hvortil der henvises.

Der er ikke foretaget review eller revision af halvårsrapporten.

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.

Nøgletal

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. samt retningslinjer fra InvesteringsFondsBranchen.

Der er ingen ændringer i beregningsprincipper i forhold til årsrapporten 2013.

Afkast i procent

Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i perioden. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo perioden med korrektion for evt. udlodning til investorerne i året.

Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som investorernes formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo perioden.

Omkostningsprocent

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

Sharpe ratio

Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast set i forhold til den påtagede risiko. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på det månedlige afkast i perioden. Sharpe ratio opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60-måneders periode.

Investeringsforeningen BIL Nordic Invest
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V
Tlf. 44 55 92 00
bilnordicinvest.dk
CVR nr. 21 35 35 31

INV.FORE. BIL NORDIC INVEST
DANSKE SMALL CAP AKTIER

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2014

Papirnavn	Kurs 30-06-2014	Markedsværdi (1000 DKK) 30-06-2014	Kurs 31-12-2013	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2013
Kapitalandele				
DKK 100,00 pr. 30-06-2014 (100,00 pr. 31-12-2013)				
ALK-ABELLO A/S	842.00	8.136	614.00	8.696
ALM. BRAND A/S	28.30	15.235	24.10	11.472
AURIGA INDUSTRIES-B	279.00	4.310	185,50	6.850
BANG & OLUFSEN A/S	68.00	19.257	-	-
BANG & OLUFSEN A/S	66.00	4.158	-	-
BANKNORDIK P/F	113.50	5.675	-	-
BAVARIAN NORDIC A/S	124.00	22.520	89.00	12.603
BOCONCEPT HOLDING A/S-B	93.50	1.636	97.50	1.706
BRODRENE HARTMANN A/S	179.50	2.759	167.00	2.567
D/S NORDEN	182.70	10.049	-	-
DANTHERM A/S	13.60	953	14,20	995
DFDS A/S	485.00	15.970	437,00	9.582
DLH A/S	4.80	1.159	5,60	1.352
EAST ASIATIC CO LTD	-	-	79.50	5.746
G4S PLC	23.68	13.916	23.39	13.746
GENMAB A/S	232.40	11.388	212.00	10.388
GN STORE NORD A/S	156.00	5.169	133,20	5.745
H+H INTERNATIONAL A/S-B	42.90	12.319	47,70	13.697
HARBOES BRYGGERI AS-B	94.00	17.911	86,00	2.592
HOJGAARD HLDG 'A'	255.00	8.925	180,00	6.300
IC COMPANYS A/S	185.50	14.071	156.50	8.380
JYSKE BANK-REG	309.10	3.864	292.50	731
MATAS A/S	154.50	8.366	150.00	5.723
MONBERG & THORSEN A/S-B SHS	331.50	11.983	268,00	9.687
NKT HOLDING A/S	374.00	11.859	267,60	15.175
NORTH MEDIA AS	20.00	5.245	16,00	2.307
OSSUR HF	13.60	8.993	10,50	3.360
OW BUNKER A/S	178.50	6.645	-	-
P/F ATLANTIC PETROLEUM	85.00	6.800	129.00	10.320
PANDORA A/S	417.50	14.749	294.00	96
PER AARSLEFF A/S-CL B	1.075.00	5.545	876,00	8.636
RIAS A/S- B SHARES	507.00	2.643	475,00	2.477
ROBLON A/S-B	303.50	10.630	311,00	10.893
ROYAL UNIBREW	856.00	4.747	736,00	4.082
SOLAR A/S-B SHS	430.00	11.567	338.00	10.782
SP GROUP A/S	257.00	251	230.00	225
SPAR NORD BANK A/S	60.00	6.000	49.20	7.134
SYDBANK A/S	143.70	53	144.00	53
TK DEVELOPMENT	9.45	1.616	6,40	1.094
TOPSIL SEMICONDUCTOR MATERIA	0.69	5.206	0,71	5.357
TRYG A/S	550.00	2.200	524,50	2.098
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	274.70	31.041	160.20	18.103
Kapitalandele i alt		355.517		240.750
Beholdning i alt		355.517		240.750