

Investeringsforeningen BIL Danmark

**Halvårsrapport
2017**

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
Ledelsesberetning.....	4
<i>Udviklingen i foreningen i halvåret</i>	4
Halvårsregnskab.....	7
<i>Danske Small Cap aktier</i>	7
<i>Anvendt regnskabspraksis</i>	9

Foreningsoplysninger

Investeringsforeningen BIL Danmark blev stiftet den 7. oktober 1998. Medio 2017 omfattede foreningen en afdeling:

Danske Small Cap aktier

Investeringsforeningen BIL Danmark
Kalvebod Brygge 1 - 3
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 40
CVR nr: 21 35 35 31
Finanstilsynets reg.nr.: 11.108
Hjemmeside: bildanmark.dk

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelse

Jacob Saxild (formand)
Niels Pram Nielsen
Jette Hassing Ronøe

Depotselskab

Ringkjøbing Landbobank A/S

Revision

Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgiver

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

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2017 for Investeringsforeningen BIL Danmark.

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 2017.

København, den 18. august 2017

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Martin Udbye Madsen

Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse

Jacob Saxild
Formand

Niels Pram Nielsen

Jette Hassing Ronøe

Udviklingen i foreningen i halvåret

Afkastudviklingen

Foreningens afdeling Danske Small Cap aktier blev i 1. halvår 2017 påvirket af den positive stemning på det danske aktiemarked.

Afkastet i afdeling Danske Small Cap aktier blev på 13,4%. Afkastet overstiger væsentligt ledelsens forventning primo året.

Sammenlignet med afdelingens benchmark gav afdeling Danske Small Cap aktier et svagt lavere afkast på 0,5 procentpoint. Trods dette finder foreningens ledelse afdelingens afkastudvikling tilfredsstillende.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 1. halvår 2017 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på 71,6 mio. kr. mod -39,6 mio. kr. i samme periode året før.

Den samlede formue i foreningen var 605 mio. kr. ultimo juni 2017 mod 562 mio. kr. ved starten af året.

I 1. halvår 2017 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 5,6 mio. kr. mod 5,2 mio. kr. i samme periode året før. I 1. halvår 2017 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 0,98% mod 1,05% i samme periode året før.

Ekstraordinær generalforsamling

På den ekstraordinære generalforsamling den 23. maj 2017 indstillede bestyrelsen et forslag om ændring af foreningens vedtægter således, at foreningen fik mulighed for at anvende andelsklasser, ligesom foreningen fik mulighed for at indgå i master/feeder strukturer. Generalforsamlingen vedtog bestyrelsens forslag.

MiFID II og oprettelse af andelsklasser

Implementeringen af MiFID II i dansk lovgivning medførte, at distributører pr. 1. juli 2017 ikke længere kan modtage betalinger fra foreningen for andele, der er placeret i fuldmagtsaftaler, eller hvor distributøren erklærer sig uafhængig af foreningen. I øvrige situationer er det tilladt, at distributørerne præmieres for investorrådgivning.

Bestyrelsen har derfor efter halvårsskiftet besluttet at bruge bemyndigelsen til at oprette andelsklasser i afdeling Danske Small Cap aktier. Pr. 25. august 2017 bliver andelene i afdeling Danske Small Cap aktier opdelt i to andelsklasser – KL A og KL W, hvor der henholdsvis betales og ikke betales for distribution.

Økonomiske omgivelser og markedsforhold

Det første halve år af 2017 blev præget af fortsat økonomisk fremgang, normalisering af pengepolitikken, Donald Trump og af parlaments- og præsidentvalg i Europa.

Overordnet udviklede den globale økonomi sig sundt i 1. halvår 2017. Beskæftigelsen viste en stigende tendens, og arbejdsløshedsprocenten faldt i OECD-området fra 6,2% til 5,9%. Forbrugertillidsindikatorerne i Europa og USA befandt sig på høje niveauer, men tal for industrykilen viste dog en udfladning i halvåret oven på stigningerne i 2. halvår af 2016.

I begyndelsen af året var der i markederne en forventning om, at præsident Donald Trump kunne igangsætte en række af de under valgkampen lovede initiativer for at fremme den økonomiske vækst yderligere i USA. Som halvåret skred frem afdæmpedes disse forventninger.

De finansielle markeder blev i 1. halvår kortvarigt påvirket af andre politiske forhold. Nervøsiteten for de populistiske anti-globaliseringstendenser skabte uro op til parlamentsvalget i Holland, hvilket den første runde af det franske præsidentvalg tillige gjorde. Udfaldet af valgene, hvor pro-EU partier bevarede magten, stabiliserede markederne. I Storbritannien udskrev premierminister May overraskende parlamentsvalg til afholdelse i juni. Formålet hermed var at styrke det parlamentariske grundlag før forhandlingerne med EU-parterne om Brexit. Trods et valgnederlag bevarede hun majoriteten i det engelske parlament ved hjælp af det nordirske unionistparti, men forhandlingsmandatet i Brexit-forhandlingerne vurderedes som svækket.

Den amerikanske centralbank fortsatte normaliseringen af den amerikanske pengepolitik ved at hæve styringsrenten to gange i henholdsvis marts og juni med en kvart procentpoint. Dette til trods for svag inflation og knapt så stærke makroøkonomiske nøgletal.

Den Europæiske Centralbank fastholdt en lempelig pengepolitik med lav styringsrente, men reducerede de månedlige obligationskøb i markedet fra 80 mia. EUR til 60 mia. EUR. I juni udtalte Mario Draghi, at Den Europæiske Centralbank vurderede, at den europæiske økonomi nu var så stærk, at deflation ikke længere blev anset som risiko. De finansielle markeder tolkede denne udtalelse som tegn på en begyndende stramning af pengepolitikken i Europa. Da andre centralbanker tillige kom med høgeagtige udtalelser, steg markedsrenterne globalt mod slutningen af halvåret.

Markedsrenterne globalt viste i 1. halvår en svagt stigende tendens. Såvel de korte som lange statsrenter steg med undtagelse af renten på de lange amerikanske statsobligationer.

De globale aktiemarkeder viste i 1. halvår 2017 positive takter, selvom styrkelsen af euroen over for den amerikanske dollar, japanske yen og britiske pund dæmpede afkastet omregnet til danske kroner. Verdensmarkedsindekset steg i 1. halvår 2017 med 3,1% omregnet i danske kroner.

Det danske aktiemarked målt med OMXCCapGI-indekset steg med 15,3% i 1. halvår 2017. Markedet for små og mellemstore danske selskaber målt med KMFX-indekset steg med 13,9% i samme periode.

Afkastudviklingen i 1. halvår 2017

Afdeling	Afkast	Benchmarkafkast
Danske Small Cap aktier	13,4%	13,9%

Resultat og formue i 1. halvår 2017

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Danske Small Cap aktier	71,6	604,9	312,15

Omkostningsprocenter

Afdeling	Omk.procent 1. halvår 2017	Omk.procent 1. halvår 2016	Omk.procent 1. halvår 2015
Danske Small Cap aktier	0,98	1,05	1,02

ÅOP

Afdeling	ÅOP 1. halvår 2017	ÅOP 1. halvår 2016	ÅOP 1. halvår 2015
Danske Small Cap aktier	2,32	2,42	2,38

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 30-40 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 30% 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 2017

Afdelingen opnåede et afkast på 13,43%. Afdelingens benchmark gav et afkast på 13,91% i samme periode. Afkastet overstiger væsentligt ledelsens forventning primo året som følge af den positive stemning på det danske aktiemarked i 1. halvår. Selvom afkastet er en anelse lavere end benchmark, finder ledelsen afkastet for 1. halvår tilfredsstillende.

Investeringsstrategien i afdelingen med køb af udvalgte, undervurderede selskaber har været uændret i 1. halvår.

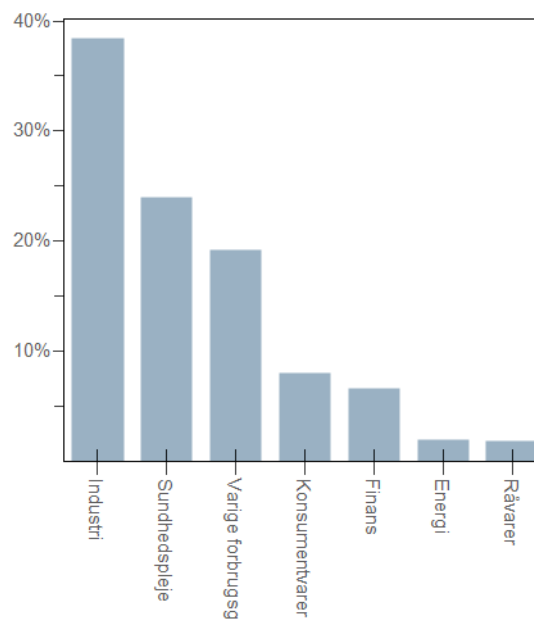
Afdelingen har i halvåret nydt godt af afkastudviklingen i bl.a. Bang & Olufsen, Bavarian Nordic, H+H International, FLSmidth & Co., Zealand Pharma og Rockwool International. Derimod har positioner i Harboes Bryggerier, Per Aarsleff Holding og IC Group trukket afkastet ned.

Der har i 1. halvår været omlægninger i afdelingens portefølje samt placering af nye midler i afdelingen. I løbet af første halvår blev der investeret i SAS, NNIT, Scandinavian Tobacco Group, Matas og Pandora. Der til blev positionerne i Bang & Olufsen, IC Group og G4S øget gennem halvåret.

I 1. halvår 2017 blev der frasolgt i en række positioner. Således blev der i afdelingen frasolgt positionerne i TDC, A.P. Møller-Mærsk, Royal Unibrew, Per Aarsleff og DFDS. Endvidere blev positionerne i Sydbank, Alm. Brand, Bavarian Nordic, Vestas, Højgaard Holding og ALK-Abelló nedbragt.

Afdelingens nettoresultat blev på 71,6 mio. kr. Ultimo juni 2017 udgjorde formuen i afdelingen 604,9 mio. kr. svarende til en indre værdi på 312,15 kr. pr. andel.

Sektorfordeling



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

Danske Small Cap aktier

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	1. halvår 2017	1. halvår 2016
Renter og udbytter	10.817	8.457
Kursgevinster og -tab	67.655	-42.759
Administrationsomkostninger	-5.598	-5.213
Resultat før skat	72.874	-39.515
Skat	-1.314	-90
Halvårets nettoresultat	71.560	-39.605

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2017	31. dec. 2016
Aktiver		
Likvide midler	55.602	1.212
Kapitalandele	551.039	565.044
Andre aktiver	1.407	5.491
Aktiver i alt	608.048	571.747
Passiver		
Investorenes formue	604.923	562.281
Anden gæld	3.125	9.466
Passiver i alt	608.048	571.747

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	90,2	97,2
Øvrige finansielle instrumenter	9,1	0,2
	99,3	97,4
Andre aktiver/Anden gæld	0,7	2,6
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal	1. halvår 2017	2016	1. halvår 2016	1. halvår 2015	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Periodens afkast i procent	13,43	2,64	-7,64	28,89	18,14	23,76
Indre værdi pr. andel	312,15	330,62	297,50	283,49	262,62	163,59
Omkostningsprocent	0,98	2,06	1,05	1,02	1,01	1,30
Sharpe ratio	1,75	1,67	1,20	1,28	1,33	0,09
Periodens nettoresultat	71.560	16.101	-39.605	84.767	48.750	24.538
Investorenes formue ultimo	604.923	562.281	491.526	353.656	356.111	150.128
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	1.938	1.701	1.652	1.247	1.356	918
Tracking error	6,96	7,46	8,33	6,30	6,15	6,69
Active share	81,10	74,80	78,16	-	-	-

Generelt

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2016. Årsrapporten 2016 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 m.v. samt retningslinjer fra Investeringsfondsbranchen.

Der er ingen ændringer i beregningsprincipper i forhold til årsrapporten 2016.

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 investorerne 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.

Tracking Error

Tracking Error er et mål for variation i forskellen på afkastet mellem afdelingen og dens benchmark. Nøgletallet beregnes for en periode på de seneste 3 år, dog kun hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder.

Active Share

Active Share er et udtryk for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldende med det valgte benchmark på et bestemt tidspunkt, som her er pr. staudagen.

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

Telefon 44 55 92 00
Fax 44 55 91 40

CVR nr. 21 35 35 31

bildanmark.dk

Investeringsforeningen BIL Danmark
Danske Small Cap aktier

Beholdningsoversigt pr. 30-06-2017

Papirnavn	Kurs 30-06-2017	Markedsværdi (1000 DKK) 30-06-2017	Kurs 31-12-2016	Markedsværdi (1000 DKK) 31-12-2016
Kapitalandele				
DKK 100,00 pr. 30-06-2017 (100,00 pr. 31-12-2016)				
ALK-ABELLO A/S	971,50	19.734	920,00	23.288
ALM. BRAND A/S	58,00	19.390	54,00	26.370
AP MOLLER-MAERSK A/S-B			11.270,00	46.320
BANG & OLUFSEN A/S	109,00	57.292	80,00	5.609
BANKNORDIK P/F	123,00	15.388	135,50	16.952
BAVARIAN NORDIC A/S	383,50	39.841	249,00	46.936
CARLSBERG AS-B	695,50	2.087	609,50	1.829
CEMAT A/S			0,32	263
D/S NORDEN	118,30	23.187	110,50	26.520
DFDS A/S			322,60	20.045
FLSMIDTH & CO A/S	411,40	8.228	293,00	5.860
G4S PLC	27,66	27.319	20,31	13.967
GENMAB A/S	1.389,00	11.112	1.173,00	4.692
GN STORE NORD A/S	190,10	976	146,30	751
H+H INTERNATIONAL A/S-B	108,50	9.908	75,50	17.993
HARBOES BRYGGERI AS-B	122,50	16.663	139,00	20.850
HOJGAARD HLDG-B SHARES	216,00	11.239	224,00	17.383
IC GROUP A/S	140,00	24.221	148,00	13.485
JYSKE BANK-REG			336,70	7.744
MATAS A/S	103,00	12.360		
MONBERG & THORSEN A/S-B SHS	205,00	7.596	230,00	7.102
NKT A/S	522,00	31.372	498,90	40.411
NNIT A/S	198,50	22.377		
NORTH MEDIA AS	22,00	6.091	13,20	4.073
PARKEN SPORT & ENTERTAINMENT	85,50	2.565		
PER AARSLEFF HOLDING A/S			176,00	27.896
RIAS A/S- B SHARES	430,00	2.242	423,00	2.206
ROCKWOOL INTL A/S-B SHS			1.246,00	24.172
ROYAL UNIBREW			272,60	14.374
SANTA FE GROUP A/S	55,50	17.583	56,00	17.742
SAS AB	14,20	43.026		
SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP A	106,00	24.380		
SOLAR A/S-B SHS	377,50	23.556	361,00	18.736
SYDBANK A/S	245,40	581	219,20	8.191
TDC A/S			36,26	21.756
TK DEVELOPMENT	10,50	15.174	9,45	9.530
TORM PLC	63,50	10.242	63,50	9.313
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	601,00	10.818	459,00	42.687
ZEALAND PHARMA A/S	130,50	34.490		
Kapitalandele i alt		551.039		565.044