



Sag 524240-026 kh/skc

**UDSKRIFT AF FORHANDLINGSPROTOKOLLEN 2019
for Investeringsforeningen BIL Danmark**

torsdag den 25. april 2019 kl. 16.00 afholdtes ordinær generalforsamling i foreningen på adressen Nykredit, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V, med følgende dagsorden:

- 1) Fremlæggelse af årsrapport til godkendelse, herunder ledelsesberetning for det forløbne regnskabsår og eventuelt forslag til anvendelse af provenu ved formue-realisationer, samt godkendelse af bestyrelsesmedlemmernes honorar
- 2) Forslag fremsat af bestyrelsen
- 3) Valg af medlemmer til bestyrelsen
- 4) Valg af revision
- 5) Eventuelt

Bestyrelsesformand Jacob Saxild indledte generalforsamlingen med at byde velkommen og meddelte, at bestyrelsen i overensstemmelse med vedtægterne havde udpeget advokat Kim Høiby til dirigent.

Dirigenten konstaterede,

- at den ordinære generalforsamling i overensstemmelse med vedtægterne havde været skriftligt varslet den 28. marts 2019 til navnenoterede medlemmer, der havde anmodet derom, på foreningens hjemmeside og ved meddelelse udsendt via Nasdaq Copenhagen A/S samt ved annoncering i Berlingske Tidende den 29. marts 2019
- at dagsorden de seneste 2 uger før generalforsamlingen havde været tilgængelige for investorer ved henvendelse til foreningen og været tilgængelig på foreningens hjemmeside, samt
- at 6,82% af foreningens stemmeberettigede kapital var repræsenteret på generalforsamlingen.

Dirigenten erklærede med forsamlingens tilslutning generalforsamlingen for lovligt indkaldt og beslutningsdygtig i henhold til dagsordenens punkter.

NJORD
LAW FIRM

KØBENHAVN · PILESTRÆDE 5B · DK-1112 KØBENHAVN K · AARHUS · ÅBOULEVARDEN 17 · DK-8000 AARHUS C
NJORD ADVOKATPARTNERSKAB · CVR NR 34 87 78 07 · +45 33 12 45 22 · WWW.NJORDLAW.COM



Ad pkt. 1) Fremlæggelse af årsrapport til godkendelse, herunder ledelsesberetning for det forløbne regnskabsår og eventuelt forslag til anvendelse af provenu ved formuerealisationer, samt godkendelse af bestyrelsesmedlemmernes honorar

Bestyrelsesformanden og direktøren fremlagde årsrapport for 2018 med tilhørende resultatopgørelse pr. 31. december 2018 og aflagde ledelsens beretning for 2018, jf. bilag 1.

En investor ønskede at vide, om ledelsen var af den opfattelse, at der ville ske en lempelse af adgangen til at opnå boligfinansiering, som ville påvirke boligpriserne. Foreningens direktør, Tage Fabrin-Brasted oplyste, at man var af den overbevisning, at der var tale om en politisk opportunistisk valgide, som ikke ville kunne opnå politisk opbakning.

En anden investor spurgte, om enkelte værdipapirer kunne fremhæves som særligt skuffende for deres kursudvikling. Direktøren oplyste, at selvom der havde været tale om en generel negativ trend for året, kunne B & O fremhæves som særligt belastende i porteføljen, ligesom flere cykliske aktier havde skuffet.

Dirigenten henledte opmærksomheden på, at der i årsrapporten var oplyst om størrelsen af bestyrelsens samlede honorar for 2018 og gennemgik størrelsen på samme. Dirigenten oplyste, at såfremt generalforsamlingen godkendte årsrapporten, ville man samtidig have godkendt dette honorar.

Generalforsamlingen tog herefter den skriftlige og mundtlige beretning til efterretning og godkendte enstemmigt med samtlige repræsenterede stemmer årsrapporten med afdelingsregnskaber, forslag til provenuanvendelse og udlodning samt bestyrelsens honorar.

Ad pkt. 2) Forslag fremsat af bestyrelsen eller investorer

Intet forslag fremsat.

Ad pkt. 3) Valg af medlemmer til bestyrelsen

Dirigenten konstaterede, at i henhold til vedtægterne afgik hvert år de to bestyrelsesmedlemmer, der havde fungeret længst, hvilket dette år var Jacob Saxild og Niels Pram Nielsen, der begge havde erklæret sig villige til genvalg.

Dirigenten henledte generalforsamlingens opmærksomhed på omtalen af bestyrelsesmedlemmernes ledelsesposter i årsrapporten.

Dirigenten konstaterede, at der ikke var øvrige kandidater. Generalforsamlingen genvalgte enstemmigt og med samtlige repræsenterede stemmer Jacob Saxild og Niels Pram Nielsen, der herefter sammen med Jette Hassing Ronøe udgjorde foreningens bestyrelse.



Ad pkt. 4) Valg af revision

Bestyrelsen havde foreslået genvalg Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab.

Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab blev valgt enstemmigt og med samtlige repræsenterede stemmer.

Ad pkt. 5) Eventuelt

Intet under dette punkt.

- 0 -


Dirigenten anmodede om, at denne og bestyrelsen bemyndigedes til at foretage sådanne ændringer i foreningens vedtægter eller de af generalforsamlingen foretagne beslutninger, som måtte blive påkrævet af offentlige myndigheder herunder Finanstilsynet som betingelse for godkendelse af det vedtagne.

Dirigenten oplyste, at bemyndigelsen ikke indeholdt adgang til at foretage materielle ændringer i det vedtagne, men udelukkende til at foretage ændringer, som måtte være nødvendige for at implementere de af generalforsamlingen foretagne beslutninger. Dirigenten konstaterede, at bemyndigelsen blev givet.

Dirigenten erklærede herefter dagsordenen for udtømt og hævede generalforsamlingen.

København, den 26. april 2019.

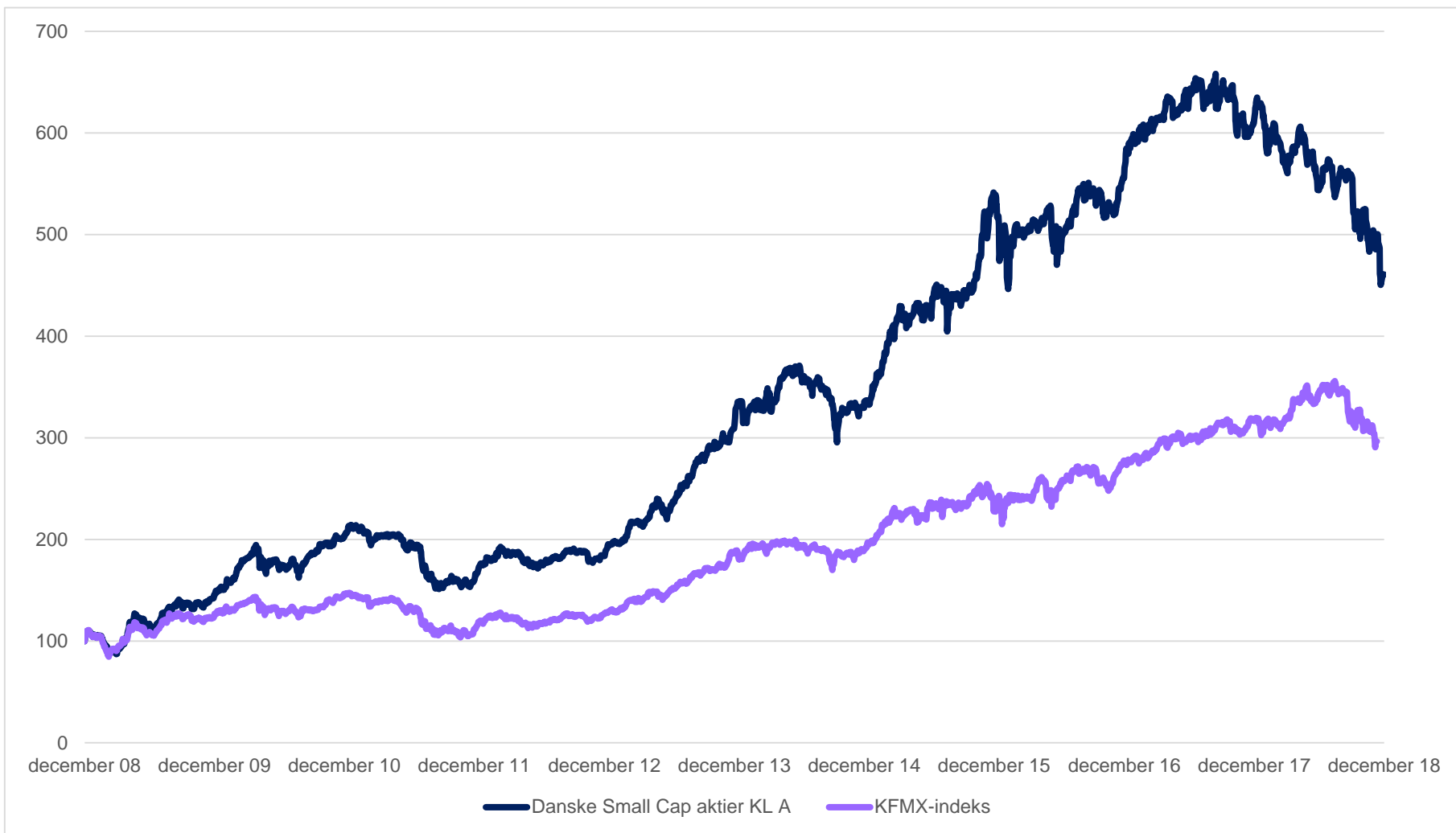
Som dirigent:


Kim Esben Stenild Høiby, advokat
pr. Jakob Zakrzewski, advokatfuldmægtig

Afkast 2018	Formue (mio. kr.)	Omkostninger
-24%	367	2,0%
5 års afkast	Resultat (mio. kr.)	Risikoklasse
49%	-124	6
10 års afkast	Udlodning (mio. kr.)	Afdelinger
361%	0	2

- ↻ Foreningen opnåede afkastmæssigt et utilfredsstillende år i 2018
- ↻ Afkastet i foreningens to afdelinger blev på ca. - 24%, hvilket var væsentligt lavere end ventet primo 2018 og noget lavere end benchmark på -2%
- ↻ Afkast på 8,3% p.a. de seneste 5 år og 13,7% p.a. de seneste 10 år.
- ↻ Bestyrelsen er overbevist om, at investeringsstrategien med fokus på small cap value aktier er den rigtige strategi på langt sigt

Afkastudvikling i afdeling Danske Small Cap aktier i 2009-18



- ↷ Øget fokus på kommunikation om foreningen i aviser og sociale medier
- ↷ Fortsat fokus på distribution nationalt som internationalt
- ↷ Ser på oprettelse af nye afdelinger

Ledelsens beretning

Direktionen har ordet



De økonomiske omgivelser i 2018

- ↷ Den globale økonomi viste fortsat fremgang, men blev svagere end ventet
- ↷ Især Europa og Kina viste svaghedstegn
- ↷ Præsident Trump satte dagsorden med opsigelser af handelsaftaler og med trusler om handelskrig med forhøjelser af toldsatser
- ↷ Brexit skabte usikkerhed, men Italien er reelt et større problem
- ↷ Centralbankerne fortsatte normalisering af pengepolitikken, men begyndte at tøve mod slutningen af 2018
- ↷ Olieprisen steg betydeligt frem til oktober, men faldt brat derefter

De økonomiske omgivelser i Danmark

- ↷ Begyndende højkonjunktur i dansk økonomi i 2018
- ↷ Stigende beskæftigelse, privatforbrug og investeringer
- ↷ Stigende boligpriser i det meste af landet
- ↷ Fortsat solidt overskud på betalingsbalancens løbende poster
- ↷ Fortsat negativ rente på indskudsbeviser i Nationalbanken

De finansielle omgivelser i 2018

- ↷ Faldende renter på europæiske obligationer, trods et lavt niveau
- ↷ Kraftigt faldende globale aktiekurser i 4. kvartal
- ↷ Verdensmarkedsindekset faldt ca. 5% målt i danske kroner i 2018
- ↷ Det generelle danske aktiemarked faldt med 7,5%, og OMXC25 faldt med 13,2%
- ↷ Danske small cap og mid cap aktier faldt kun med 2%, hvilket bl.a. skyldtes Ambu

Afdeling Danske Small Cap aktier KL

- ↷ Afkast i 2018: KL A: -24,4%
KL W: -23,8%
- ↷ Benchmark: - 2,0%
- ↷ Nettoresultat 2018: -101,5 mio. kr. (49,9 mio. kr. i 2017)
- ↷ Udlodning for 2018: KL A: 0,00 kr. pr. andel
KL W: 0,00 kr. pr. andel
- ↷ Formue ultimo 2018: 296,0 mio. kr.

Afdeling Danske Small Cap aktier Akk. KL

↷ Afkast i 2018:	KL A: -23,7%
	KL W: -24,3%
↷ Benchmark:	-2,0%
↷ Nettoresultat 2018:	-22,9 mio. kr. (1,0 mio. kr. i 2017)
↷ Formue ultimo 2018:	71,1 mio. kr.

Foreløbig status 2019

- ↷ Fortsat svaghedstegn i den globale økonomi
- ↷ Centralbankerne har sat yderligere stramninger på pause
- ↷ Risikoen for handelskrig er ikke drevet over
- ↷ Brexit er fortsat uafklaret
- ↷ Faldende renter på obligationsmarkederne
- ↷ Stærk positiv udvikling på aktiemarkederne

Status år til dato 2019

Afdeling	Afkast til 23.04.19
Danske Small Cap aktier – KL A	6,0%
Danske Small Cap aktier Akk. – KL A	6,1%

Forventninger til 2019

- ↷ Aftagende makroøkonomisk fremgang ventes i 2019
- ↷ Kina vurderes at genvinde positiv momentum i væksten
- ↷ Donald Trump kan fortsat skabe usikkerhed og markedsure
- ↷ Valget til Europa-Parlamentet kan sammen med Brexit og budgetproblemer i Italien skabe fornyet usikkerhed i Europa
- ↷ Inflation og renter skønnes ikke at ændre sig væsentligt i 2019
- ↷ Moderat stigende indtjening i danske virksomheder ventes

Forventninger til 2019

- ↷ Prisfastsættelsen af aktier er udfordrende, så skuffelser vedrørende indtjeningsvækst eller politisk uro kan give kursfald på aktiemarkedene
- ↷ Moderat positive afkast ventes i foreningens afdelinger i 2019, og negative afkast resten af året kan ikke udelukkes!
- ↷ Store kursudsving må forventes i 2019