

**Investeringsforeningen
BIL Danmark**

Halvårsrapport
2016

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	2
Ledelsespåtegning.....	3
<i>Udviklingen i foreningen i halvåret</i>	4
Halvårsregnskab.....	6
<i>Danske Small Cap aktier</i>	6
<i>Anvendt regnskabspraksis</i>	8

Nærværende halvårsrapport for 2016 for Investeringsforeningen BIL Danmark indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgivere havde medio august 2016. 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 Danmark blev stiftet den 7. oktober 1998. Medio 2016 omfattede foreningen en afdeling:

Danske Small Cap aktier

Investeringsforeningen BIL Danmark
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon: 44 55 92 00
Fax: 44 55 91 70
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

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Porteføljerådgiver

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

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 2016 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 2016.

København, den 18. august 2016

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Martin Udbye Madsen

Christian Bindslev

Tage Fabrin-Brasted

Bestyrelse

Jacob Saxild
Formand

Niels Pram Nielsen

Jette Hassing Ronøe

Udviklingen i foreningen i halvåret

Afdeling Danske Small Cap aktier

Afkastudvikling

Foreningens afdeling Danske Small Cap aktier blev i 1. halvår 2016 påvirket af den negative stemning på det danske aktiemarked.

Afkastet i afdeling Danske Small Cap aktier blev på -7,64%. Afkastet er desværre på niveau med den nedre del af ledelsens forventning primo året.

Sammenlignet med afdelingens benchmark gav afdeling Danske Small Cap aktier et lavere afkast på 4,70 procentpoint. Foreningens ledelse finder denne afkastudvikling for ikke tilfredsstillende.

Regnskabsresultat og formueudvikling mv.

I 1. halvår 2016 blev foreningens samlede regnskabsmæssige resultat på -39,6 mio. kr. mod 84,8 mio. kr. i samme periode året før.

Den samlede formue i foreningen var 492 mio. kr. ultimo juni 2016 mod 519 mio. kr. ved starten af året.

I 1. halvår 2016 var foreningens samlede omkostninger til administration, markedsføring, investeringsrådgivning og depot mv. 5,2 mio. kr. mod 3,5 mio. kr. i samme periode året før. I 1. halvår 2016 var omkostningerne målt i procent af den gennemsnitlige formue 1,05% mod 1,02% i samme periode året før.

Økonomiske omgivelser og markedsforhold

Det første halve år af 2016 bød på en række usikkerhedsmomenter, der skabte uro på de finansielle markeder.

I begyndelsen af året var der fortsat stress på oliemarkedet, hvilket fik prisen på råolie til at falde voldsomt. Samtidig opstod der blandt aktørerne på de finansielle markeder en frygt for stigende amerikanske rente samt for en hård opbremsning i den kinesiske økonomi. Disse forhold skabte en chokbølge på de globale aktiemarkeder med markante kursfald til følge i årets første 5-6 uger. Derimod steg efterspørgslen efter solide statsobligationer og andre sikre obligationer, hvilket førte til rentefald.

Behersket økonomisk vækst og fortsat lav inflation i Europa fremprovokerede endnu en kvantitativ lempelse af pengepolitikken i Euro-området, idet Den Europæiske Centralbank i marts måned iværksatte yderligere en rentenedsættelse, udvidede beløbet til obligationsopkøb samt medtog erhvervsobligationer i opkøbsprogrammet.

Gennem det meste af halvåret var et usikkerhedsmoment afstemningen om Storbritanniens fortsatte medlemskab af EU. Afstemningsresultatet med et nej til fortsat medlemskab – det såkaldte Brexit – kom uventet og medførte turbulens på aktie- og valutamarkederne og gav et fornyet globalt rentefald mod slutningen af halvåret.

Det danske aktiemarked målt med OMXCCapGI-indekset faldt med 1,7% i 1. halvår 2016. Markedet for små og mellemstore danske selskaber målt med KMFX-indekset faldt med 2,9% i samme periode.

Navneskift til BIL Danmark

Foreningens generalforsamling den 12. april 2016 besluttede at ændre foreningens navn fra Investeringsforeningen BIL Nordic Invest til Investeringsforeningen BIL Danmark.

Afskaffelse af ex-kupon andele

I juni måned blev lovforslag L 123 vedtaget i Folketinget. Loven medfører, at udstedelse af ex-kupon andele i foreningen ikke længere kan foretages. Dette vil hvert år afstedkomme en uhensigtsmæssighed i de første måneder ind til generalforsamlingen, idet nye midler investeret i afdelingen vil blive beskattet af foregående års skattemæssige gevinster, selvom investor ikke har deltaget heri.

For at tilpasse foreningen til den nye skattemæssige lovgivning vil bestyrelsen indkalde til en ekstraordinær generalforsamling den 27. september 2016 med henblik på en ændring af foreningens vedtægter. Med en vedtægtsmæssig ændring ønsker bestyrelsen at åbne mulighed for aconto-udlodning i januar i stedet for anvendelse af ex-kupon andele.

Afkastudviklingen i 1. halvår 2016

Afdeling	Afkast	Benchmarkafkast
Danske Small Cap aktier	-7,6%	-2,9%

Resultat og formue i 1. halvår 2016

Afdeling	Resultat i mio. kr.	Formue i mio. kr.	Indre værdi i kr. pr. andel
Danske Small Cap aktier	-39,6	491,5	297,50

Omkostninger

Afdeling	Omk.procent 1. halvår 2016	Omk.procent 1. halvår 2015	Omk.procent 1. halvår 2014
Danske Small Cap aktier	1,05	1,02	1,01

ÅOP

Afdeling	ÅOP 1. halvår 2016	ÅOP 1. halvår 2015	ÅOP 1. halvår 2014
Danske Small Cap aktier	2,42	2,38	2,80

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 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 2016

Afdelingen opnåede et afkast på -7,64%. Afdelingens benchmark gav et afkast på -2,94% i samme periode. Afkastet er på niveau med den nedre del af ledelsens forventning primo året, men noget lavere end benchmark. Afkastet i 1. halvår findes ikke tilfredsstillende.

Investeringsstrategien i afdelingen med køb af udvalgte, undervurderede selskaber har været uændret i 1. halvår. Afkastet i afdelingen kan tilskrives den generelt negative kursudvikling for selskaberne på det danske aktiemarked.

Afdelingen har i halvåret nydt godt af afkastudviklingen i ALK-Abelló, Genmab, Harboes Bryggeri og BoConcept, mens D/S Norden, IC Group, H+H International, Solar og Sydbank derimod har trukket afkastet ned.

Relativt til benchmark blev afkastet i afdelingen reduceret af en manglende eksponering til H. Lundbeck og en undervægt i Rockwool International, idet begge disse aktier klarede sig meget godt i 1. halvår 2016.

Der har i 1. halvår været enkelte omlægninger i afdelingens portefølje samt placering af nye midler i afdelingen. I løbet af første halvår blev der investeret i A.P. Møller-Mærsk og Topdanmark, efter at sidstnævnte aktie var faldet med ca. 25% over tre måneder. Dertil blev positionerne i ALK-Abelló og D/S Norden øget gennem halvåret. Endvidere deltog afdelingen ved børsnoteringen af Dong Energy, ligesom afdelingen efter Brexit-afstemningen købte op i Jyske Bank og Sydbank.

I 1. halvår 2016 blev der frasolgt i en række positioner i den farmaceutiske industri og sundhedssektoren, hvor aktierne i flere af selskaberne har opnået store kursstigninger over en årrække. Således blev der i afdelingen frasolgt aktier i Genmab, Bavarian Nordic, Zealand Pharma og Össur i 1. halvår. Endvidere blev positionerne i Bang & Olufsen og TDC frasolgt.

Investeringsretningslinjerne for afdelingen blev justeret i løbet af 1. halvår, idet bestyrelsen besluttede at øge grænsen for andelen investeret i OMXC20-aktier fra 20% til 30%.

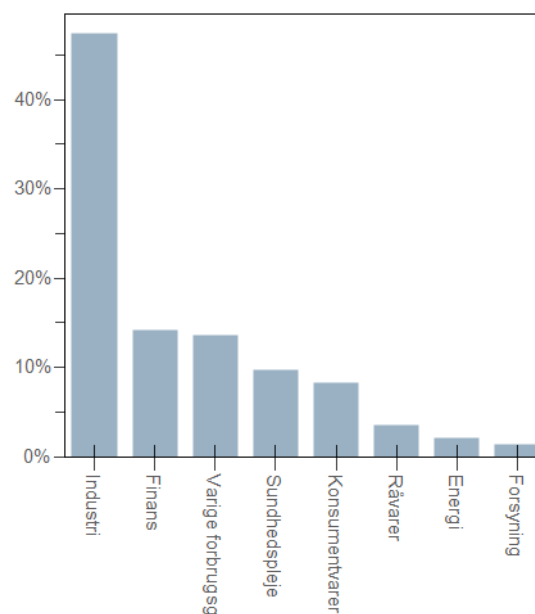
Afdelingens nettoresultat blev på -39,6 mio. kr. Ultimo juni 2016 udgjorde formuen i afdelingen 491,5 mio. kr. svarende til en indre værdi på 297,50 kr. pr. andel.

Forventninger

Foreningens ledelse forventer en moderat fremgang i den globale økonomi i det kommende halve år. Den Europæiske Centralbank ventes at fastholde en lempelig pengepolitik med lav rente.

Der vurderes imidlertid at være en række usikkerhedsmomenter, der kan skabe turbulens på de finansielle markeder i det kommende halve år, hvorfor foreningens ledelse alene venter et beskedent afkast i 2. halvår af 2016. Et negativt afkast kan ikke udelukkes.

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 2016	1. halvår 2015
Renter og udbytter	8.457	2.996
Kursgevinster og -tab	-42.759	85.300
Administrationsomkostninger	-5.213	-3.477
Resultat før skat	-39.515	84.819
Skat	-90	-52
Halvårets nettoresultat	-39.605	84.767

Balance i 1.000 kr.	30. juni 2016	31. dec. 2015
Aktiver		
Likvide midler	1.309	16.134
Kapitalandele	483.850	498.125
Andre aktiver	15.206	14.167
Aktiver i alt	500.365	528.426
Passiver		
Investorenes formue	491.526	518.778
Anden gæld	8.839	9.648
Passiver i alt	500.365	528.426

Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	95,0	92,6
Øvrige finansielle instrumenter	0,3	3,0
	95,3	95,6
Andre aktiver/Anden gæld	4,7	4,4
Finansielle instrumenter i procent	100,0	100,0

Nøgletal	1. halvår 2016	2015	1. halvår 2015	1. halvår 2014	1. halvår 2013	1. halvår 2012
Periodens afkast i procent	-7,64	64,28	28,89	18,14	23,76	9,56
Indre værdi pr. andel	297,50	361,34	283,49	262,62	163,59	126,07
Omkostningsprocent	1,05	2,00	1,02	1,01	1,30	1,13
Sharpe ratio	1,20	1,37	1,28	1,33	0,09	-0,37
Periodens nettoresultat	-39.605	190.195	84.767	48.750	24.538	9.596
Investorenes formue ultimo	491.526	518.778	353.656	356.111	150.128	103.284
Andele ultimo (i 1.000 stk.)	1.652	1.435	1.247	1.356	918	820
Tracking error	8,33	7,79	6,30	6,15	6,69	8,02
Active share	78,16	68,83	-	-	-	-

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 2015. Årsrapporten 2015 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 2015.

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.

Værdipapiromsætning

I værdipapiromsætningen indgår handel i forbindelse med emissioner og indløsninger samt almindelig porteføljepleje.

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. stautsdagen. Nøgletallet er ikke beregnet for tidligere år.

Investeringsforeningen BIL Danmark
c/o Nykredit Portefølje Administration A/S
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V

Telefon 44 55 92 00
Fax 44 55 91 70

CVR nr. 21 35 35 31

bildanmark.dk