

# Årsrapport 2020

## Kapitalforeningen SEBinvest II

CVR nr. 28 67 45 70

# Indholdsfortegnelse

|  |    |
|--|----|
| Indholdsfortegnelse                        |    |
| Foreningsoplysninger                       | 3  |
| Ledelsesberetning                          | 4  |
| Bestyrelsens tillidshverv                  | 11 |
| Ledelsespåtegning                          | 12 |
| Den uafhængige revisors revisionspåtegning | 13 |
| Afdeling 2 - Danske Aktier                 | 15 |
| Afdeling 3 - Europa Small Cap AKL          | 17 |
| AKL Europa Small Cap 1                     | 19 |
| Fælles noter                               | 20 |
| Anvendt regnskabspraksis                   | 21 |
| Væsentlige aftaler                         | 24 |
| Omkostningssatser                          | 24 |

**Ordinær generalforsamling afholdes:**

**den 22. april 2021**

**For yderligere information kontakt venligst:**

Lise Bøgelund Jensen  
Direktør  
[Lise.bogelund.jensen@seb.dk](mailto:Lise.bogelund.jensen@seb.dk)

Carsten Lerche Villadsen  
Regnskabsansvarlig:  
[carsten.lerche.villadsen@seb.dk](mailto:carsten.lerche.villadsen@seb.dk)

**Foreningens årsrapport er tilgængelig ved henvendelse**

Yderligere eksemplarer af årsrapporten samt de enkelte afdelingers komplette beholdningsoversigter kan rekvireres ved henvendelse til Foreningen på tlf. 33 28 28 28 eller på e-mail: [ifssebinvest@seb.dk](mailto:ifssebinvest@seb.dk).

# Foreningsoplysninger

## Foreningen

Kapitalforeningen SEBinvest II  
(herefter kaldet 'Foreningen')  
Bernstorffsgade 50  
1577 København V  
CVR nr. 28 67 45 70  
Reg. nr. FT 24.061  
Hjemstedskommune: København

## Bestyrelse

Carsten Wiggers  
Morten Amtrup  
Britta Fladeland Iversen  
Annette Larsen

## Forvalter

Investeringsforvaltningsselskabet  
SEBinvest A/S (herefter kaldet 'IFS SEBinvest A/S')  
Bernstorffsgade 50  
1577 København V  
Telefon: 33 28 14 28  
CVR nr. 20 86 22 38  
Reg. nr. FT 17.107

Direktion: Lise Bøgelund Jensen

## Revision

PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Strandvejen 44  
2900 Hellerup

## Depositær

Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ.), Sverige (herefter forkortet SEB 'DK')  
Bernstorffsgade 50  
1577 København V  
CVR nr. 65 25 91 17

## Investeringsrådgiver

Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ.), Sverige (herefter forkortet 'SEB DK')  
Bernstorffsgade 50  
1577 København V  
CVR nr. 65 25 91 17

**Tablet 1 - Afdelinger og andelsklasser i Kapitalforeningen SEBinvest II**

| Afd. /AKL nr. | Afdelingsnavn                     | SE nr.      | Stiftelsesdato   |
|---------------|-----------------------------------|-------------|------------------|
| 2             | Afdeling 2 - Danske Aktier        | 32 53 24 70 | 8. oktober 2010  |
| 3             | Afdeling 3 - Europa Small Cap AKL | 34 18 70 53 | 1. december 2014 |
| Andelsklasse  | AKL Europa Small Cap 1            | 34 18 70 61 | 1. december 2014 |

## Kapitalforeningen SEInvest II – kort fortalt

Foreningen er en kapitalforening jf. Lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Foreningen blev stiftet 24. november 2006, og består ultimo 2020 af to afdelinger og én andelsklasse.

- Afdeling 2 - Danske Aktier
- Afdeling 3 – Europa Small Cap AKL med andelsklassen AKL Europa Small Cap 1

Foreningen henvender sig alene til professionelle investorer i Skandia koncernen i Danmark, der er i en igangværende fusion med AP Pension. Foreningen ejes af medlemmerne.

Investeringsforvaltningsselskabet SEInvest A/S står for den daglige administration af Foreningens aktiviteter. Foreningen ejer 0,01 % af aktierne i forvaltningsselskabet. Foreningen samarbejder desuden med Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Sverige (herefter "SEB").

## Markedsudvikling

Året 2020 vil om noget blive husket for corona-pandemien, og dens følgevirkninger for global økonomi samt penge- og finanspolitiske reaktioner. Covid-19 udsprang fra Wuhan i Kina. Men de globale aktiemarkeder blev først for alvor ramt, da man konstaterede store udbrud i Norditalien i februar. Fra 20. februar til 23. marts faldt globale aktier i MSCI World AC med 33,4 pct. Desuden så man betydelige problemer med dysfunktionelle rente- og obligationsmarkeder i slutningen af denne periode.

Krisen på de finansielle markeder sluttede med historisk store pengepolitiske indgreb fra ikke mindst Federal Reserve (FED) og den Europæiske Central Bank (ECB). Disse indgreb betød, at obligationsrenterne blev presset ned i nye rekordlave niveauer. Hertil kommer, at FED i august omlagde pengepolitikken, så en første renteforhøjelse blev skudt endnu længere ud i fremtiden. I takt med nedlukninger af samfund blev der lanceret betydelige nationale og regionale finanspolitiske stimuli. Det gælder ikke mindst indgreb målrettet til de berørte brancher, eksempelvis små og mellemstore virksomheder i servicesektoren samt flyindustrien. De markante rentefald bidrog til en markant forøgelse af P/E-niveauerne på aktier fra marts til august. I efteråret gik aktieopturen midlertidigt i stå, da USA blev ramt af en ny kraftig bølge af Covid-19. Aktiemarkederne sluttede året stærkt – ikke mindst efter det amerikanske præsidentvalg var overstået og myndighederne godkendte de første vacciner mod Covid-19. Samtidig lykkedes det Kongressen at vedtage en stor stimuluspakke lige før jul. Men betydelig dollarsvækkelse fra marts til december betød, at danske (og europæiske) aktieinvestorer har haft mindre glæde af opsvinget i amerikanske aktier. Globale aktier steg 14,4 pct. i 2020, mens de for en kroneinvestor steg 9,6 pct.

Rentefald og finanspolitiske stimuli var en god cocktail for kreditobligationer. Negative renter på mange statsobligationsmarkeder betød gav næring til fortsat stor efterspørgsel efter obligationer, som kunne tilbyde en merrente. Ledsaget af finanspolitiske stimuli og et globalt vækstsving, faldt kreditpræmierne således over hele linjen.

## USA

USA har ikke haft nogen føderal strategi for håndtering af Covid-19, og forskellige regioner har været ramt i varierende grad gennem året. Samlet set kommer USA dog ud af 2020 med et mindre væksttab end Vesteuropa.

I marts-april mistede 22,16 millioner amerikanere deres job, og arbejdsløsheden steg til 14,7 pct. En stor del af de mennesker som mistede deres job, befinder sig i serviceerhverv, hvor nedlukninger betyder at jobmulighederne lader vente på sig. Derfor er mange af de afskedigede ikke jobsøgende, og arbejdsstyrken faldt midlertidigt med 8,1 millioner. Men efter otte måneder med beskæftigelsesvækst, er arbejdsstyrken fortsat knap 4 millioner lavere end før Covid-19 ramte New York og østkysten.

I løbet af foråret, og igen lige før jul, har man vedtaget store finanspolitiske stimuluspakker. Desuden har FED lavet historisk store pengepolitiske stimuli. Opkøb af Treasuries for mere end 2000 mia. dollars i marts-april betød, at den 10-årige realrente blev presset ned fra 0 pct. til -1 pct., hvor man har holdt den siden. Dette har også bidraget til, at boligmarkedet har været overordentligt stærkt gennem året.

Den 3. november gik amerikanerne til valg. Joe Biden vandt 306 af de 538 valgmand, og blev 20. januar indsat som USA's 46. præsident. Joe Biden's politiske agenda omfatter ikke mindst betydelige finanspolitiske stimuli, herunder infrastrukturinvesteringer, som delvist skal finansieres med højere selskabsskatter, højere beskatning af øverste indkomstgruppe samt kapitalindkomstbeskatning. Valget af Joe Biden ventes også at sætte mere skub i klimaagendaen i USA, startende med præsidentens underskrift på Paris-aftalen.

## Europa

Covid-19 nedturen i foråret var specielt hård ved de turiststunge sydeuropæiske lande. Men siden det første smitteudbrud i Norditalien i februar, har hele Europa mærket effekterne af Covid-19, og omfattende nedlukninger af samfund samt rejserestriktioner gav anledning til en dyb recession i 2020. Europa oplevede dog også vækst, og især Tyskland har oplevet et stærkt opsving i fremstillingssektoren i kølvandet på forårets nedtur. Det gælder ikke mindst bilsektoren, hvor ordrebøgerne nu ligger substantielt over niveauet før Covid-19. En stærkt medvirkende faktor til den positive udvikling har været stor efterspørgsel fra Kina.

Også i Europa har man set historisk store penge- og finanspolitiske stimuli. Sidstnævnte har dog primært været i form af nationale redningspakker. I december fik man endelig vedtaget EU's Next Generation Recovery Fund på 750 mia. euro. Effekterne af denne vil man dog først se i 2021 og 2022. ECB søsatte i marts obligationsopkøbsprogrammet, PEPP (Pandemic Emergency Purchasing Programme). PEPP blev igen udvidet og forlænget i december, på en vurdering af, at man skal langt ind i 2021 før man ser nogen normalisering i forhold til Covid-19. ECB's tiltag har bidraget til en vis dekobling af obligationsrenterne i USA og Eurozonen, ligesom rentespændene mellem de gældsplagede sydeuropæiske lande og Tyskland er indsnævret til rekordlave niveauer. Også Bank of England har øget de pengepolitiske stimuli. Storbritannien har, ud over Covid-19, fortsat været påvirket af den usikkerhed, som har omgær-

**Tabel 2 - Afkast i de enkelte afdelinger og deres respektive benchmark**

| Afdelinger                          | Benchmark                 | Afdelingens afkast (%) |       | Benchmark afkast (%) |       |
|-------------------------------------|---------------------------|------------------------|-------|----------------------|-------|
|                                     |                           | 2020                   | 2019  | 2020                 | 2019  |
| Afdeling 2 - Danske Aktier          | OMX Cph All Share Capped  | 29,89                  | 27,71 | 29,38                | 26,66 |
| Afdeling 3 - AKL Europa Small Cap 1 | MSCI EUROPE SC NR (i DKK) | 36,52                  | 32,01 | 4,18                 | 31,61 |

det Brexit. Det lykkedes kort før nytår at indgå en aftale med EU. Aftalen blev godkendt i det britiske parlament på årets sidste dag. Ved årsskiftet forlod Storbritannien EU.

## Kina

Covid-19 udsprang fra Wuhan i Kina. Myndighederne tog hurtigt drastiske midler i brug, for at inddæmme smitten. Det betød også, at Kina var det første store land, til at få Covid-19 under kontrol. Aktivitetsindikatorer peger således på, at februar var den eneste måned, hvor Kina oplevede et fald i den økonomiske vækst i 2020. Det betyder også, at Kina er det eneste større land, som har oplevet positiv økonomisk vækst i det forløbne år. Overraskende stærk eksportvækst har bidraget hertil. Paradoksalt nok gælder det ikke mindst mundbind og andet beskyttelsesudstyr til hospitalsvæsnen. Den seneste 5-års plan for Kina, som blev udrullet i oktober, indeholdt ikke kvantitative målsætninger for den økonomiske vækst. Men Kina står godt rustet til et stærkt 2021.

## Japan

I lighed med de øvrige udviklede lande forventes et markant vækstsving i Japan i det kommende år. De optimistiske forventninger er ikke mindst understøttet af markant større optimisme hos japaniske servicevirksomheder.

## Emerging Markets

Emerging Market landene har vidt forskellige karakteristika. Men for de fleste har pandemien været hård kost: Man har ikke haft den nødvendige infrastruktur til at håndtere smittespredning, ligesom kraftige dyk i verdenshandelen ramte de eksporttunge økonomier hårdt. I kølvandet på forårets smitteudbrud har især amerikansk pengepolitik været gavnlig for regionen: Ikke mindst har den resulteret i en svækkelse af den handelsvægtede dollar på cirka 10 pct., ligesom refinansieringsrenterne på dollarlån er faldet. Man har desuden set, at verdenshandelen er tilbage på niveauet fra først på året.

## Danmark

På trods af de økonomiske udfordringer, vi har været vidner til gennem 2020, så har det danske aktiemarked formået at levere et imponerende afkast på 29,4% (målt ved KAX All-share Capped Index Total Return). I en global kontekst er det blandt de absolut højeste indeksafkast i 2020. Det usædvanligt gode afkast skyldes blandt andet en høj andel af vækstsekskaber indenfor teknologi og medicinaludstyr (f.eks. Ambu, GN, og Netcompany), der direkte har nydt godt af pandemien. Desuden har transport- og logistiksekskaber lukreret på at afhjælpe flaskehalse i de ændrede globale handelsmønstre (f.eks. Mærsk og DSV). Men også "grønne" sekskaber, som fylder meget i det danske indeks (f.eks. Ørsted, Vestas og

Rockwool), er blevet belønnet med store kursstigninger i 2020 drevet af fortsat politisk fokus og øget økonomisk støtte til den grønne omstilling.

På obligationssiden er der fortsat betydelig udenlandsk interesse for dansk realkredit, og hver femte danske realkreditobligation er ejet af en udlænding. Dette er nogenlunde uændret i forhold til året før. Dette på trods af, at rentefaldet i 2019 gav anledning til en historisk konverteringsbølge.

## Forventninger til 2021

Alt peger på, at man i 2021 vil opleve global vækst, som er højere end normalt. Det gælder ikke mindst økonomier, hvor den Covid-19 relaterede nedtur i 2020 har været størst. De positive udsigter knytter sig først og fremmest til 2. halvår. På dette tidspunkt har man formentlig fået vaccineret alle sårbare grupper, således restriktioner kan lempes i større grad.

Forventninger til et økonomisk opsving i 2021, samt markant højere indtjeningsvækst hos virksomhederne, er blevet styrket gennem anden halvdel af 2020. Da potentialet for yderligere opjusteringer af disse forventninger forekommer begrænset, skal aktiekursstigninger først og fremmest drives af, at virksomhederne leverer på de optimistiske forventninger. Forsat lempelig pengepolitik er en forudsætning for et fortsat opsving i globale aktier og andre risikofyldte aktiver. Regionalt og sektormæssigt vil vi forvente betydelige forskelle, ligesom vi oplevede det under forårets nedtur.

Vi forventer, at centralbankerne holder pengemarkedsrenterne i ro i de kommende år. Derimod kan man se fortsatte stigninger i de lange amerikanske obligationsrenter, mens de europæiske obligationsrenter kun forventes at stige marginalt.

## Afkast og performance i afdelingerne

På trods af Covid-19 har de finansielle markeder i 2020 været positive, og stort set alle aktivklasser har givet pæne positive afkast. Det samme har været gældende for Foreningens to afdelinger, der både har givet et flot absolut afkast samt har klaret sig godt relativt til deres respektive benchmark.

Afd. 2 – Danske aktier har givet et afkast på 29,89% hvilket er en snert bedre en benchmarkafkastet 29,38%. Mest bemærkelsesværdigt er årets afkast i afdelingen AKL 1 Europa Small Cap, der har givet et afkast på 36,52%. Det skal sammenholdes med et benchmarkafkast på 4,18%. Denne fantastiske merperformance skyldes valg af de rigtige kvalitetsaktier, der enkeltvis har bidraget med højere afkast end benchmarket, samt naturligvis det faktum at afdelingen i høj grad har undgået aktieselskaber, som har underperformet i forhold til benchmark. En del af denne succes kan

# Ledelsesberetning

henføres til porteføljerådgiverens fokus på både IT aktier og Health Care aktier, som i 2020 har været blandt de sektorer, der har performeret bedst. For disse to sektorer kan det siges, at Covid-19 har været godt for noget. Dels har Covid-19 båret dele af Health Care sektoren frem, og dels har IT sektoren nydt rigtig godt af den øget digitalisering som Covid-19 har medført.

## Formueudviklingen

Foreningens samlede formue er ultimo 2020 på 254 mio.kr., hvilket er en pæn stigning i forhold til ultimo formuen 2019 på 214 mio.kr.

## Omkostningsudviklingen

Under fælles noter tabel 5 sidst i årsrapporten er vist en oversigt over Foreningens øvrige samlede administrationsomkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskabet, revision og tilsyn. Omkostningssatserne har været gældende for hele året 2020.

## Udbyttebetaling

I Afdeling 2 – Danske Aktier udbetales udbytte én gang årligt. Afdelingen foretager efter fradrag af administrationsomkostninger udlodning i henhold til den til enhver tid gældende lovgivning om udlodningspligtige beløb, der opfylder de i ligningslovens § 16 C anførte krav til minimumsudlodning.

## Bestyrelses- og ledelsesforhold

Foreningens bestyrelse bestod pr. 31. december 2020 af fire personer, som alle er valgt af Foreningens medlemmer (investorerne) på den årlige generalforsamling. To af disse personer sidder ligeledes i bestyrelsen for Foreningens forvaltningsselskab, Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S, der varetager den daglige administration, idet Foreningen ikke selv har en direktion eller andre ansatte.

Bestyrelsen er for 2020 med generalforsamlingens godkendelse samlet honoreret for arbejdet i Foreningen med 75.000 kr. Honoraret for de enkelte medlemmer fremgår af Fælles Noter under tabel 5. Bestyrelsen modtager ikke andre former for vederlag i forbindelse med bestyrelsesarbejdet.

## Nævneværdige begivenheder og tilpasninger i 2020

Det er naturligt, at der løbende sker forskellige nye tiltag for at sikre, at Foreningen har det bedst mulige udbud af afdelinger, samt at de enkelte afdelinger løbende bliver tilpasset, således at de altid er optimeret efter tidens forhold. For regnskabsåret 2020 har der ikke været nævneværdige begivenheder eller tilpasninger.

## Samfundsansvar

Foreningen samarbejder gennem Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S med SEB-koncernen ("SEB") på området for ansvarlige investeringer (SRI). Hensigten med samarbejdet og de udarbejdede politikker er bl.a. at følge FN's generelle principper for ansvarlige investeringer (PRI=Principles for Responsible Investments). Derved sikres, så vidt muligt, at de virksomheder, som Foreningen investerer i, følger internationale retningslinjer og prin-

cipper.

SEB samarbejder blandt andet med ISS-Ethix på området for ansvarlige investeringer. Med udgangspunkt i internationale konventioner screenes Foreningens porteføljer af ISS-Ethix, som er en ledende international specialist på området for ansvarlige investeringer eller såkaldt ESG (Environmental, Social and Governance").

Foreningen modtager via samarbejdet med SEB lister over selskaber, som ikke opfylder nedennævnte internationale konventioner for så vidt angår arbejdsmarkedsrettigheder, miljø- og klimaforhold, menneskerettigheder og korruption m.v.:

- UN Global Compact
- OECD Guidelines for Multinational Enterprises
- Human rights conventions
- Environmental conventions
- Weapon-related conventions

## Klyngebomber, landminer og atomvåben

På baggrund af listerne fra ISS-Ethix er det besluttet ikke at investere i en række selskaber, som producerer klyngebomber og landminer samt nyudvikling af atomvåben. Disse selskaber opføres på en eksklusionsliste.

## Normbrydere

De øvrige selskaber, som ifølge ISS-Ethix/SEB ikke opfylder én eller flere af konventionerne ovenfor, optages på en intern observationssliste. Disse selskaber kaldes normbrydere. ISS-Ethix/SEB søger dialog med disse selskaber med henblik på at afdække forholdene, herunder viljen til at bringe de konkrete problematiske forhold til ophør. Hvis der ikke opnås tilfredsstillende resultater af dialogen, kan selskaberne i yderste konsekvens ekskluderes. Ved årets afslutning er der ekskluderet 49 selskaber på grund af normbrud og en manglende vilje til dialog og/eller ændring af forhold, hvilket er en forøgelse i forhold til sidste år, hvor der var ekskluderet 32 selskaber relateret til normbrud.

## Eksklusion af selskaber med aktiviteter inden for udvinding af kul

Som en integreret del af ovenstående samarbejde med SEB bliver selskaber med væsentlig aktivitet inden for udvinding af kul ekskluderet fra Foreningens porteføljer. De berørte selskaber vil fremgå af den ovenfor nævnte eksklusionsliste.

Kriteriet for eksklusion har hidtil været, at der finder eksklusion sted, hvis mere end 20 % af et selskabs omsætning kommer fra kulproduktion/udvinding af kul (minedrift). Denne grænse er blevet nedsat til 5% og blev implementeret i Foreningens afdelinger i første kvartal 2020 og er forsat gældende ved årsregnskabet afslutning.

Baggrunden for denne beslutning er, at Foreningen/SEB anerkender vigtigheden af at skabe en kulstoffattig økonomi og anser de globale klimaforandringer som en af nutidens mest alvorlige udfordringer. Overordnet er beslutningen en del af SEB's globale etiske politik.



# Ledelsesberetning

## Eksklusion af tobak og cannabis

Den finansielle sektors stillingtagen til samfundsansvar har gennem de senest år været under stor udvikling, og de enkelte aktører vurderer hele tiden nye tiltag, hvilket ikke er en simpel øvelse, da sagerne meget sjældent er sort/hvide, men det er en vigtig øvelse for at kunne følge udviklingen og påtage sig et samfundsansvar.

Et af SEB's seneste tiltag er en beslutning om at ekskludere tobak fra investeringsuniverset. Det har betydet, at eksklusionslisten i 2020 er blevet udvidet med tobaksproducenter. Ydermere vil selskaber, der distribuerer/sælger tobak blive ekskluderet, hvis andelen af tobak udgør mere end 5% af selskabets samlede omsætning.

Samtidig er det valgt at ekskludere selskaber, hvis omsætning stammer fra produktion af cannabis til ikke-medicinsk brug.

De nye tiltag for tobak og cannabis er blevet implementeret i Foreningens afdelinger i første kvartal 2020.

## Statsobligationer

Foreningen har ligeledes en ansvarlig politik for statsobligationer. Politikken er baseret på ISS-Ethixs "Norm-Based Screening for Countries". På baggrund af denne "screening" ekskluderes udstedelser fra lande, som er underlagt multilaterale internationale sanktioner, lande som ikke kan eller vil leve op til, eller beskytte basale menneskerettigheder. Udelukkelsen vil dog først ske efter en behørig undersøgelse af og hensyntagen til eventuelle positive tiltag og udvikling i landets SRI forhold. Det vil sige, at lande, hvor det vurderes, at der er en begyndende eller igangværende positiv udvikling, ikke vil blive ekskluderet. Denne vurdering foretages af SEB.

## Handling og resultat

Som nævnt er Foreningens politik at søge dialog med selskaber, der har overtrådt en eller flere konventioner. Dialogen gennemføres ikke af Foreningen, men af SEB eller en af SEB's samarbejdspartnere. Foreningen oplyser gerne størrelsen af ejerandele i et givent selskab, hvis det bliver efterspurgt i relation til en dialog. I de tilfælde, hvor SEB vurderer, at dialogen ikke vil føre til ændret adfærd hos det pågældende selskab, vil Foreningens politik blive gennemført ved at målrette eksklusion af selskabet mod alle selskabets børsnoterede aktiviteter. Det vil sige, at Foreningens politik er målrettet både aktier og obligationer udstedt af selskaber. Dermed vil et selskab, der er anført på eksklusionslisten, blive ekskluderet for så vidt angår både selskabets udstedte aktier, uafhængigt af børsnoteringssted, samt selskabets udstedte obligationer, igen uafhængigt af børsnoteringssted. Ydermere ekskluderes også datterselskaber relateret til det ekskluderede selskab i videst mulige omfang, hvis datterselskabet er beskæftiget inden for samme forretningsområde, som har initieret selskabets eksklusion.

Der er ved årets afslutning ekskluderet 17 lande på baggrund af kriterierne nævnt under afsnittet "Statsobligationer". På selskabsniveau er der ekskluderet i alt 231 selskaber, der fordeler sig på følgende rapporteringsområder;

|             |              |
|-------------|--------------|
| Normbaseret | 73 selskaber |
|-------------|--------------|

|                       |              |
|-----------------------|--------------|
| Kontroversielle våben | 57 selskaber |
| Kuludvinding          | 65 selskaber |
| Tobak                 | 39 selskaber |
| Cannabis              | 5 selskaber  |

## Risici ved Foreningens politik for samfundsansvar

Foreningen tilstræber at leve op til sit samfundsansvar og samtidig have en politik, der bedst muligt kan efterleves på dette meget svære område, hvor der let kan opstå situationer og gråzoner, som udadtil kan få det til at se ud som om Foreningen ikke efterlever sin politik.

Eksempelvis kan en sammenligning af Foreningens eksekvering af sin politik med andre lignende foreninger virke mere eller mindre restriktiv. Det skyldes, at der er utallige måder at gennemføre en politik for samfundsansvar på, og derfor kan Foreningen godt have ekskluderet et selskab, som ikke er ekskluderet i anden forening eller omvendt. Det er i den henseende væsentligt at bemærke, at arbejdet med samfundsansvar ikke har et facit, og derfor er der ingen metoder, som er mere rigtige eller forkerte end andre.

Ydermere er Foreningen i særlig grad afhængig af, at Foreningens valgte udbyder af stamdata har fuldt opdaterede registreringer omkring selskabsforhold. Hvis registreringer om selskabsforhold i enkelte tilfælde ikke er opdateret, vil et datterselskab af et ekskluderet selskab kunne slippe gennem nåleøjet, hvis registreringerne hos Foreningens valgte udbyder af stamdata ikke har fuldt opdaterede registreringer om selskabets erhvervelse eller afhændelse af datterselskaber.

Foreningen er tillige afhængig af leveringerne fra SEB og SEB's konstante opfølgning på politikken. Eksempelvis kan der opstå en situation, hvor et selskab ekskluderet af SEB har tilrettet sin forretning for at genopfylde kravene til en gældende konvention, men at dette ikke registreres tids nok af SEB, hvorfor selskabet er ekskluderet i længere tid end hvad der egentlig var berettiget. Ligeledes er der generelt også en afhængighed af kvaliteten af de data, som Foreningen modtager fra SEB, da Foreningens eksklusioner foretages ud fra datalister modtaget fra SEB.

Afslutningsvis skal nævnes, at Foreningens screening af selskaber kun sker for selskaber, der indgår i et af de store aktieindeks. Dette gøres dels for at begrænse omkostningerne, men også for at ramme de selskaber, hvor en ændring af adfærd vil have stor betydning. Omvendt betyder det også, at et selskab med en lille markedskapital kan bryde konventioner, uden at det fanges af Foreningens politik.

## Indirekte investering

Foreningens forvalter har besluttet at undtage afdelingernes indirekte investeringer fra den overordnede SRI-politik. Indirekte investeringer dækker over en afdelingsinvestering i eksempelvis ETF'ere, hvor det enten ikke er muligt eller vil blive for omkostningstungt at identificere, om afdelingerne via deres indirekte investeringer

# Ledelsesberetning

inger har opnået eksponering til selskaber, som er medtaget på eksklusionslisten.

Der er i dag ingen af Foreningens afdelinger, der har indirekte investeringer.

## Risici samt risikostyring

Som investor i Foreningen får man en løbende pleje af sin investering. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne. Risikofaktorerne varierer fra afdeling til afdeling. Nogle risici påvirker især aktieafdelingerne, andre især obligationsafdelingerne, mens atter andre risikofaktorer gælder for begge typer af afdelinger. En af de vigtigste risikofaktorer - og den skal investor selv tage højde for - er valget af afdeling(er). Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere, og at de enkelte afdelinger investerer inden for hver deres investeringsområde uanset markedsudviklingen. Det vil sige, at hvis investor f.eks. har valgt at investere i en afdeling, der har danske aktier som investeringsområde, fastholdes dette investeringsområde, uanset om de pågældende aktier stiger eller falder i værdi.

## Risici knyttet til investors valg af afdelinger

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en investeringsprofil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det anbefales, at en investor forud for en investering fastlægger sin investeringsprofil i samråd med en rådgiver.

Investeringsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risiko investor ønsker at påtage sig med sin investering, og hvor lang tidshorizonten for investeringen er. Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine investeringsbeviser, bør man som udgangspunkt ikke investere i afdelingerne med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 5 til 7 på risikoindekset, jf. tabellen nedenfor). Hvis man investerer over en kortere tidshorizont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer sjældent velegnede.

I beretningen for den enkelte afdeling fremgår dens risikoklassifikation målt ved risikoindekset fra dokumentet Central Investorinformation. Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor "1" udtrykker laveste risiko og "7" højeste risiko. Kategorien "1" udtrykker ikke en risikofri investering.

|            |   |               |   |   |            |   |
|------------|---|---------------|---|---|------------|---|
| 1          | 2 | 3             | 4 | 5 | 6          | 7 |
| Lav risiko |   | Middel risiko |   |   | Høj risiko |   |

Afdelingens placering på risikoindekset er bestemt af udsvingene i afdelingens indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data. Store historiske udsving er lig høj risiko og en placering til højre på indekset. Små udsving er lig med en lavere risiko og en placering til venstre på risikoskalaen. Afdelingens placering på skalaen er ikke konstant. Placeringen kan ændre sig med tiden.

Risikoindekset tager ikke højde for pludseligt indtrufne begivenheder som eksempelvis devalueringer, politiske indgreb og pludselige udsving i valutaer.

## Risici knyttet til investeringsmarkederne

Disse risikoelementer er f.eks. risikoen på aktiemarkederne, renterisikoen, kreditrisikoen og valutarisikoen. Det skal erindres, at graden af risiko på markederne er den helt centrale drivkraft bag de afkast, som afdelingerne skaber. Risiko er med andre ord uløseligt forbundet med afkast.

Markedsrisikoen håndterer Foreningen inden for de givne rammer på de mange forskellige investeringsområder, afdelingerne investerer på. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes rådgivningsaftaler, investeringspolitikker og instrukser fra Foreningens bestyrelse om investering, interne kontroller, lovgivningens krav om risikospredning samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter.

## Risici knyttet til investeringsbeslutningerne

Enhver investeringsbeslutning i de aktivt styrede afdelinger er baseret på forventninger til fremtiden. Porteføljerådgiveren forsøger at danne sig et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteutviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger anbefaler porteføljerådgiveren køb af de aktier og/eller obligationer, der vurderes at have det bedste afkastpotentiale, samt afhændelse af dem, hvor potentialet vurderes at være mindst. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Som det fremgår af afdelingsberetningerne senere i årsrapporten, har Foreningen for langt de fleste afdelinger udvalgt et benchmark, jf. i øvrigt det tidligere afsnit om "Brug af benchmark". Et benchmark er et indeks, der måler afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor den enkelte afdeling investerer. Det vurderes, at de respektive indeks er repræsentative for de respektive afdelingers porteføljer og dermed velegnede til at vurdere afdelingens reelle resultater. Afdelingernes afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger. Bemærk, at afkastet i benchmark ikke tager højde for omkostninger. Afdelinger, for hvilke der ikke findes et velegnet indeks, har intet benchmark.

Målet med afdelinger, som følger en aktiv investeringsstrategi er at opnå et afkast, der er højere end afkastet på det respektive benchmark. Når investeringsstrategien er aktiv, forsøger porteføljerådgiveren at finde de bedste investeringer, der forventes at give det højeste mulige afkast under hensyntagen til risikoen. Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra benchmark, og at afkastet kan blive både højere og lavere end benchmark. Om en porteføljerådgiver er god til at slå sit benchmark, ses bedst over en længere årrække.

Når investeringsstrategien er passiv - også kaldet indeksbaseret - betyder det, at investeringerne er sammensat, således at de følger det valgte indeks tæt. Derved kan investor forvente, at afkastet i store træk svarer til udviklingen i indekset. Afkastet for en passiv afdeling vil dog typisk være lavere end udviklingen i det valgte indeks, fordi omkostningerne trækkes fra i afdelingens afkast, og at



# Ledelsesberetning

det valgte indeks ikke tager hensyn til omkostninger.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for alle afdelinger. I aktieafdelingerne kan der f.eks. være fastsat en begrænsning på tracking error. Tracking error er et matematisk nøgletal, som udtrykker, hvor tæt afdelingerne følger deres benchmark. Jo lavere tracking error en afdelinger har, desto tættere forventes afdelingen at følge sit benchmark. I obligationsafdelingerne er der typisk fastsat begrænsninger på varighed (rentefølsomhed) og særlige begrænsninger på kreditrisikoen via krav til kreditvurderingen (ratings).

For yderligere oplysninger om de enkelte afdelinger henvises til Investorinformation, der kan downloades på [sebinvest.dk](http://sebinvest.dk) ved valg af "Kapitalforeningen SEBinvest II" under "Øvrige foreninger".

## Risici knyttet til driften af Foreningen

For at undgå fejl i driften af Foreningen er der fastlagt en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på at udvikle systemerne, og der stræbes efter, at risikoen for menneskelige fejl bliver reduceret mest muligt. Der er desuden fastlagt processer for ledelsesinformation, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Der gøres jævnligt status på afkastene. Er der områder, som ikke udvikler sig tilfredsstillende, drøftes det med porteføljerådgiver, hvad der kan gøres for at vende udviklingen.

Foreningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved den generalforsamlingsvalgte revisor. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

På it-området lægges stor vægt på data- og systemsikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og beredskabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

Ud over at administrationen i den daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, overvåger bestyrelsen området. Formålet er dels at fastlægge sikkerhedsniveauet og dels at sikre, at de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

## Generelle risikofaktorer

Investorer skal være opmærksomme på, at investering i investeringsbeviser er behæftet med risici, som kan medføre tab. Investorer skal desuden være opmærksomme på, at historiske afkast ikke kan anvendes som indikator for fremtidige afkast.

Risici afhænger af mange faktorer. Nedenfor gennemgås de typer af risici, som er relevante for Foreningens afdelinger.

### Enkeltlande

Investering i værdipapirer i et enkelt land, f.eks. Danmark, medfører en risiko for, at det finansielle marked i det pågældende land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i

landet, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, påvirke investeringernes værdi.

## Eksponering mod udlandet

Investering i en bred vifte af velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører generelt en lavere risiko for den samlede portefølje end investering alene i enkeltlande/-markeder. Udenlandske markeder kan dog være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko for en kraftig reaktion på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold. Endelig giver investeringer i udlandet en valutaeksponering, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner, jf. nedenfor.

## Valuta

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksponering mod valutaer, som kan have større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil den enkelte afdelings kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. Afdelinger, som investerer i danske aktier eller obligationer, har ingen direkte valutarisiko, mens afdelinger, som investerer i europæiske aktier eller obligationer, har begrænset valutarisiko, for så vidt angår de lande der er medlem af Euroen.. Afdelinger, som systematisk kurssikres mod danske kroner, har en meget begrænset valutarisiko. En sådan kurssikring vil fremgå af beskrivelsen af afdelingens investeringsprofil i prospektet.

## Selskabsspecifikke forhold

Værdien af en enkelt aktie og obligation kan svinge mere end det samlede marked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på valutamarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, markedsmæssige og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Da en afdeling kan investere op til 10 pct. i et enkelt selskab, kan værdien af afdelingen variere kraftigt som følge af udsving i enkelte aktier og obligationer. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen heri vil være tabt.

## Lån

Foreningen har i henhold til vedtægterne og på vegne af afdelingerne fået Finanstilsynets tilladelse til at optage kortfristede lån, bortset fra lån til et investeringsformål. Samlet set må lånene ikke overstige 10 % af afdelingens formue. Der vil således ikke blive benyttet fremmedfinansiering til andre former for investering, og bestyrelsen har derfor ikke fastsat yderligere rammer for fremmedfinansiering.

## Værdiansættelse

Foreningens finansielle instrumenter værdiansættes til officielt noterede børs- og valutakurser. Foreningen investerer kun i meget begrænset omfang i unoterede finansielle instrumenter og andre finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig kursnotering. Priser på unoterede finansielle instrumenter eller afledte finansielle instrumenter opgøres til skønnet dagsværdi eller til beregnet dagsværdi på baggrund af underliggende noterede instrumenter.

# Ledelsesberetning

Den indre værdi af Foreningens beviser kan på den baggrund fastsættes med relativ stor nøjagtighed, da langt størsteparten af de underliggende papirer er noterede og likvide instrumenter. I perioder, hvor omsætningen på fondsbørserne verden over er lav, og hvor mange finansielle instrumenter derfor ikke handles dagligt, kan der opstå usikkerhed ved indregning og måling af indre værdi. For illikvide papirer kan det i sagens natur være svært at værdiansætte papirerne på daglige basis. I sådanne situationer kan der eksempelvis tages priser fra andre børser, hvis papiret er noteret på flere børser, eller der kan abonneres på beregnede priser, hvis der er tale om obligationer, eller der kan anvendes alternative priskilder fra eksempelvis markedet maker på danske obligationer.

## Særlige risici ved aktieafdelingerne

### Udsving på aktiemarkedet

Aktiemarkeder kan svinge meget og kan således også falde væsentligt. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller som en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

### Risikovillig kapital

Afkastet kan svinge meget som følge af selskabernes muligheder for at skaffe risikovillig kapital, f.eks. til udvikling af nye produkter. En del af en afdelings formue kan investeres i virksomheder, hvis teknologier er helt eller delvist nye, og hvis udbredelse kommercielt og tidsmæssigt kan være vanskelig at vurdere. Det er således et spil om hvorvidt investeringen i et specifikt aktieselskab bliver god alt efter om selskabet formår at sælge sine produkter og klarer sig godt blandt konkurrenterne. I værste tilfælde er selskabets produkter ikke salgsbare eller selskabet formår ikke at fastholde sine markedssande, hvorved at der er risiko for selskabets konkurs, og dermed et tab for de investorer, som har stillet risikovillig kapital til rådighed.

## Kommunikationspolitik

Foreningen ønsker at være åben over for medlemmer, presse og myndigheder. Medlemmernes adgang til information sikres først og fremmest via hjemmesiden, sebinvest.dk, under "Øvrige foreninger", hvor relevante oplysninger om Foreningens afdelinger findes.

Medlemmerne har mulighed for at få besked via e-mail, når der indkaldes til generalforsamling eller der udgives hel- og halvårsregnskaber.

Foreningens beviser distribueres gennem Skandia / AP Pension.

Medlemmer og andre interesserede kan henvende sig til adm. direktør Lise Bøgelund Jensen med spørgsmål om Foreningens forretningsområde.

## Efterfølgende begivenheder

Der er efter balancedagen ikke indtruffet hændelser, som vurderes at have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten for 2020.

**Tabel 3 - ÅOP (Årlig Omkostning i Procent) samt indirekte handelsomkostninger**

| Afdelinger                        | Realiseret<br>2020 | Indirekte<br>handelsomkostninger | Realiseret<br>2019 |
|-----------------------------------|--------------------|----------------------------------|--------------------|
| Afdeling 2 Danske Aktier          | 1,50               | 0,01                             | 1,48               |
| Afdeling 3 AKL Europa Small Cap 1 | 2,20               | 0,02                             | 2,06               |

# Bestyrelsens tillidshverv

## **Carsten Wiggers, formand**

Direktør, cand. polit., født 1955

I bestyrelsen for Foreningen siden 2010.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest (F)  
Investeringsforeningen Wealth Invest (F)  
Kapitalforeningen SEB Kontoførende (F)  
Kapitalforeningen Wealth Invest (F)  
Kapitalforeningen KAB / Lejerbo Invest (F)  
Core Bolig IV Investoraktieselskab Nr. 1-5  
Core Bolig IV Investorkommanditaktieselskab Nr. 6  
Core Bolig IV Kommanditaktieselskab

## **Morten Amtrup**

Direktør, cand. oecon., født 1963

I bestyrelsen for Foreningen siden 2012.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest  
Investeringsforeningen Wealth Invest  
Kapitalforeningen SEB Kontoførende  
Kapitalforeningen Wealth Invest  
Kapitalforeningen KAB / Lejerbo Invest  
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S  
Ejendomsselskabet Hellebro A/S

## **Britta Fladeland Iversen**

Direktør, født 1953

I bestyrelsen for Foreningen siden 2014.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest  
Investeringsforeningen Wealth Invest  
Kapitalforeningen SEB Kontoførende  
Kapitalforeningen Wealth Invest  
Kapitalforeningen KAB / Lejerbo Invest  
UBS Bolig A/S  
Core Advice A/S

## **Annette Larsen**

Direktør, født 1968.

I bestyrelsen for foreningen siden 2018.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest  
Investeringsforeningen Wealth Invest  
Kapitalforeningen SEB Kontoførende  
Kapitalforeningen Wealth Invest  
Kapitalforeningen KAB/Lejerbo Invest  
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S (F)  
Kokkedal Golfklub  
KINRADEN Aps

# Ledelsespåtegning

## Til investorerne i Kapitalforeningen

### SEBinvest II

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2020 for Kapitalforeningen SEBinvest II og erklærer hermed:

- At årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om alternative investeringsfonde m.v. samt regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. og tilhørende bekendtgørelse, jf. vedtægternes bestemmelse herom.
- At årsregnskabet for Foreningen og afdelingerne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.
- At ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i Foreningen og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som Foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 16. marts 2021

Bestyrelsen

---

**Carsten Wiggers**  
Bestyrelsesformand

---

**Britta Fladeland Iversen**  
Bestyrelsesmedlem

---

**Morten Amtrup**  
Bestyrelsesmedlem

---

**Annette Larsen**  
Bestyrelsesmedlem

Forvalter  
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

---

**Lise Bøgelund Jensen**  
Direktør

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til investorerne i Kapitalforeningen

### SEBinvest II

#### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af de enkelte afdelingers aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger mv.

#### Hvad har vi revideret

Årsregnskabet for Kapitalforeningen SEBinvest II' for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for de enkelte afdelinger i foreningen ("regnskabet").

#### Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit Revisors ansvar for revisionen af regnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

#### Uafhængighed

Vi er uafhængige af foreningen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i overensstemmelse med IESBA's Etiske regler.

#### Udtalelse om ledelsesberetningerne

Ledelsen er ansvarlig for Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningerne, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningerne.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningerne og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningerne er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger mv.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med årsregnskaberne for de enkelte afdelinger og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv.

med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger mv. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

#### Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaber for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. med tilvalg af regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger mv. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde årsregnskaber for de enkelte afdelinger uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere foreningens evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere foreningen, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

#### Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om foreningens og de enkelte afdelingers evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at foreningen ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysninger-ne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Hellerup, den 16. marts 2021

## **PricewaterhouseCoopers**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 77 12 31

---

Per Rolf Larssen  
statsautoriseret revisor  
mne24822

---

Henrik Hornbæk  
statsautoriseret revisor  
mne32802



# Afdeling 2 - Danske Aktier

Afdelingen investerer i 20-50 børsnoterede, danske aktier. Målet med denne investering er, via en aktiv strategi, at skabe et langsigtet afkast, der er bedre end udviklingen på det danske aktiemarked.

|                  |                            |                         |                   |
|------------------|----------------------------|-------------------------|-------------------|
| Afdeling         | Afdeling 2 - Danske Aktier | Startdato <sup>1)</sup> | 25. november 2010 |
| Benchmark        | OMX Copen. All Shares Cap  | Nominel kurs            | DKK 100,00        |
| Fondskode (ISIN) | DK0060255875               | Noteret                 | Ej noteret        |
| Skattestatus     | Udbyttebetalende           | Primær rådgiver         | Handelsbanken     |
| Risikokategori   | 5                          |                         |                   |

<sup>1)</sup> Startdatoen er den dato, afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

## Afdelingsberetning

### Afkast i 2020

Afdelingen gav et afkast på 29,89 % mod et benchmark afkast på 29,38 %, svarende til et merafkast på 0,51 % point relativt til benchmark. Årets forventninger til et positivt afkast på danske aktier blev indfriet, hvilket anses for tilfredsstillende.

## AFDELING 2 - DANSKE AKTIER

| Resultatopgørelse             |                                    |                             | Balance               |                            |                              |                |                |
|-------------------------------|------------------------------------|-----------------------------|-----------------------|----------------------------|------------------------------|----------------|----------------|
| Note                          | 1.1-31.12.2020<br>1.000 DKK        | 1.1-31.12.2019<br>1.000 DKK | Note                  | 31.12.2020<br>1.000 DKK    | 31.12.2019<br>1.000 DKK      |                |                |
| <b>Renter og udbytter:</b>    |                                    |                             | <b>Aktiver</b>        |                            |                              |                |                |
| 1                             | Renteudgifter                      | -19                         | -12                   |                            |                              |                |                |
| 2                             | Udbytter                           | 1.184                       | 3.485                 | <b>Likvide midler:</b>     |                              |                |                |
|                               | <b>I alt renter og udbytter</b>    | <b>1.165</b>                | <b>3.473</b>          | Indestående i depotselskab | 1.574 882                    |                |                |
| <b>Kursgevinster og -tab:</b> |                                    |                             | <b>Kapitalandele:</b> |                            |                              |                |                |
| 3                             | Kapitalandele                      | 31.096                      | 25.698                | 10,7                       | Not. aktier fra DK selskaber | 127.315        | 107.899        |
| 4                             | Handelsomkostninger                | -82                         | -83                   | 10,7                       | Not. aktier, udl. selskaber  | 2.671          | 2.551          |
|                               | <b>I alt kursgevinster og -tab</b> | <b>31.014</b>               | <b>25.615</b>         | 8                          | Unot. kap.and. fra DK selsk. | 3              | 3              |
| <b>I alt indtægter</b>        |                                    |                             | <b>32.179</b>         | <b>29.088</b>              | <b>I alt kapitalandele</b>   | <b>129.989</b> | <b>110.453</b> |
| 5                             | Administrationsomk.                | -1.581                      | -1.580                | <b>Andre aktiver:</b>      |                              |                |                |
|                               | <b>Resultat før skat</b>           | <b>30.598</b>               | <b>27.508</b>         | Mellemv. vedr. handelsafv. | 212                          | 65             |                |
|                               | Skat                               | 0                           | 255                   | <b>Aktiver i alt</b>       |                              |                |                |
|                               | <b>Årets nettoresultat</b>         | <b>30.598</b>               | <b>27.763</b>         | <b>131.775</b>             | <b>111.400</b>               |                |                |
| <b>Resultatdisponering:</b>   |                                    |                             | <b>Passiver</b>       |                            |                              |                |                |
| 6                             | Foreslået udlodning                | 8.203                       | 4.464                 | <b>9</b>                   | <b>Investorerens formue</b>  | <b>131.757</b> | <b>111.374</b> |
|                               | Ovf. til udlodning næste år        | 7                           | 27                    | <b>Anden gæld:</b>         |                              |                |                |
|                               | Ovf. til investorerens formue      | 22.388                      | 23.272                | Skyldige omkostninger      | 18                           | 26             |                |
|                               | <b>Disponeret</b>                  | <b>30.598</b>               | <b>27.763</b>         | <b>Passiver i alt</b>      |                              |                |                |
|                               |                                    |                             |                       | <b>131.775</b>             | <b>111.400</b>               |                |                |

### Noter til resultatopgørelse og balance

| Nøgletal                           | 2016      | 2017      | 2018      | 2019      | 2020    |
|------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|
| Afkast (pct.)                      | 2,64      | 13,14     | -12,48    | 27,71     | 29,89   |
| Benchmark afkast (pct.)            | 3,22      | 16,82     | -7,50     | 26,66     | 29,38   |
| Indre værdi (DKK pr. andel)        | 174,15    | 166,50    | 103,08    | 107,29    | 133,32  |
| Nettoresultat (t.DKK)              | 5.830     | 37.759    | 4.276     | 27.763    | 30.598  |
| Udbytte (DKK pr. andel)            | 29,10     | 48,70     | 22,00     | 4,30      | 8,30    |
| Administrationsomkostninger (pct.) | 0,79      | 1,10      | 1,36      | 1,43      | 1,42    |
| Investorerens formue (t.DKK)       | 356.238   | 510.603   | 111.499   | 111.374   | 131.757 |
| Antal andele, stk.                 | 2.045.640 | 3.066.648 | 1.081.701 | 1.038.091 | 988.285 |
| Styk størrelse i DKK               | 100       | 100       | 100       | 100       | 100     |
| Sharpe Ratio                       | 1,79      | 1,71      | 0,90      | 0,98      | 0,84    |
| Standardafvigelse                  | 11,83     | 11,21     | 12,31     | 12,57     | 13,99   |
| Tracking Error                     |           | 3,35      | 3,26      | 2,60      | 1,09    |

## Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

|  | 31.12.2020<br>1.000 DKK | 31.12.2019<br>1.000 DKK |
|--|-------------------------|-------------------------|
|--|-------------------------|-------------------------|

### Note 1: Renteindtægter

|                             |            |            |
|-----------------------------|------------|------------|
| Renteudgifter               | -19        | -12        |
| <b>I alt renteindtægter</b> | <b>-19</b> | <b>-12</b> |

### Note 2: Udbytter

|                                  |              |              |
|----------------------------------|--------------|--------------|
| Not. aktier fra danske selskaber | 1.184        | 3.485        |
| <b>I alt udbytter</b>            | <b>1.184</b> | <b>3.485</b> |

### Note 3: Kursgevinster og -tab

|                                       |               |               |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| Not. aktier fra danske selskaber      | 31.366        | 25.468        |
| Not. aktier fra udenlandske selskaber | -270          | 230           |
| <b>I alt fra kapitalandele</b>        | <b>31.096</b> | <b>25.698</b> |

### Note 4: Handelsomkostninger

|  |            |            |
|--|------------|------------|
| Bruttohandelsomkostninger                            | -82        | -83        |
| Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter   | 0          | 0          |
| <b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b> | <b>-82</b> | <b>-83</b> |

### Note 5: Administrationsomkostninger

|  | 2020                  |                        | 2019                    |                         |
|--|-----------------------|------------------------|-------------------------|-------------------------|
|  | Afdelings-<br>direkte | Andel af<br>fællesomk. | Samlede<br>omkostninger | Samlede<br>omkostninger |
| Administration                               | -165                  | -113                   | -278                    | -265                    |
| Investeringsforvaltning                      | -199                  | 0                      | -199                    | -201                    |
| Distribution, markedsføring<br>og formidling | -1.104                | 0                      | -1.104                  | -1.114                  |
| <b>I alt adm.omkostninger</b>                | <b>-1.468</b>         | <b>-113</b>            | <b>-1.581</b>           | <b>-1.580</b>           |

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

|  | 31.12.2020<br>1.000 DKK | 31.12.2019<br>1.000 DKK |
|--|-------------------------|-------------------------|
|--|-------------------------|-------------------------|

### Note 6: Til rådighed for udlodning

|   |              |              |
|---|--------------|--------------|
| Renter og udbytter                              | 1.165        | 3.473        |
| Rente- og udbytteskat                           | 0            | 254          |
| Kursgevinst til udlodning                       | 8.636        | 2.514        |
| Administrationsomkostninger til modregning      | -1.581       | -1.580       |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning    | -38          | -224         |
| Udlodning overført fra sidste år                | 27           | 53           |
| <b>Til rådighed for udlodning</b>               | <b>8.210</b> | <b>4.491</b> |
| Heraf foreslået udlodning                       | 8.203        | 4.464        |
| Heraf foreslået overført til udlodning næste år | 7            | 27           |

### Note 7: Finansielle instrumenter i pct.

|              |              |              |
|--------------|--------------|--------------|
| Børsnoterede | 100,0        | 100,0        |
| Øvrige       | 0,0          | 0,0          |
| <b>I alt</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

### Note 8: Unoterede kapitalandele fra danske selskaber:

|  |     |     |
|--|-----|-----|
| Investeringsforvaltningssæl. SEBinvest A/S                     | 3   | 3   |
| Aktieandel i Investeringsforvaltningssæl. SEBinvest A/S (pct.) | 0,0 | 0,0 |

### Note 9: Investorenes formue

|  | 2020<br>Antal<br>andele | 2020<br>Formue-<br>værdi<br>1.000 DKK | 2019<br>Antal<br>andele | 2019<br>Formue-<br>værdi<br>1.000 DKK |
|--|-------------------------|---------------------------------------|-------------------------|---------------------------------------|
| Investorenes formue primo                              | 1.038.091               | 111.374                               | 1.081.701               | 111.499                               |
| Udlodning fra sidste år                                |                         | 0                                     |                         | -23.797                               |
| Ændr. i udbetalt udlodning<br>pga. emission/indløsning |                         | -4.149                                |                         | 1.297                                 |
| Emissioner i året                                      | 331.236                 | 35.414                                | 305.118                 | 30.119                                |
| Indløsninger i året                                    | -381.042                | -41.480                               | -348.728                | -35.507                               |
| Ovf. til udlodning næste år                            |                         | 7                                     |                         | 27                                    |
| Foreslået udlodning                                    |                         | 8.203                                 |                         | 4.464                                 |
| Ovf. af periodens resultat                             |                         | 22.388                                |                         | 23.272                                |
| <b>I alt investorenes formue</b>                       | <b>988.285</b>          | <b>131.757</b>                        | <b>1.038.091</b>        | <b>111.374</b>                        |

### Note 10: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

| 31.12.2020                  |              |
|-----------------------------|--------------|
| Basis forbrugsgoder         | 6,7          |
| Cykliske forbrugsgoder      | 6,1          |
| Finans                      | 9,0          |
| Forsyning                   | 10,2         |
| Industri                    | 35,5         |
| Informationsteknologi       | 5,6          |
| Materialer                  | 5,1          |
| Medicinal og sundhed        | 21,8         |
| <b>I alt, alle sektorer</b> | <b>100,0</b> |

# Afdeling 3 - Europa Small Cap AKL

Afdeling Europa Small Cap investerer fortrinsvis i børsnoterede aktier i mindre og mellemstore virksomheder i Europa. Afdelingen investerer i mindst 45 selskaber. De enkelte selskabers markedsværdi må ikke overstige EUR 3 mia. på investeringstidspunktet. Afdelingen har uafdækket valutarisiko.

|           |                                   |                         |                  |
|-----------|-----------------------------------|-------------------------|------------------|
| Afdeling  | Afdeling 3 - Europa Small Cap AKL | Primær rådgiver         | SEB, København   |
| SE-nummer | 34 18 70 61                       | Startdato <sup>1)</sup> | 18. februar 2015 |

<sup>1)</sup> Startdatoen er den dato, afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

## KONSOLIDERET ÅRSREGNSKAB

### AFDELING 3 - EUROPA SMALL CAP AKL

| Resultatopgørelse             |                                    |                             | Balance        |                                 |                             |                |               |
|-------------------------------|------------------------------------|-----------------------------|----------------|---------------------------------|-----------------------------|----------------|---------------|
| Note                          | 1.1-31.12.2020<br>1.000 DKK        | 1.1-31.12.2019<br>1.000 DKK | Note           | 31.12.2020<br>1.000 DKK         | 31.12.2019<br>1.000 DKK     |                |               |
| <b>Renter og udbytter:</b>    |                                    |                             | <b>Aktiver</b> |                                 |                             |                |               |
| 1                             | Renteudgifter                      | -10                         | -7             | <b>Likvide midler:</b>          |                             |                |               |
| 2                             | Udbytter                           | 1.327                       | 2.156          | Indestående i depotselskab      | 4.814                       | 1.442          |               |
|                               | <b>I alt renter og udbytter</b>    | <b>1.317</b>                | <b>2.149</b>   | <b>Kapitalandele:</b>           |                             |                |               |
| <b>Kursgevinster og -tab:</b> |                                    |                             | 9,7            | Not. aktier fra DK selskaber    | 15.414                      | 7.939          |               |
| 3                             | Kapitalandele                      | 33.243                      | 27.364         | 9,7                             | Not. aktier, udl. selskaber | 101.516        | 91.423        |
|                               | Valutakonti                        | -51                         | 9              | <b>I alt kapitalandele</b>      |                             | <b>116.930</b> | <b>99.362</b> |
|                               | Øvrige aktiver/passiver            | -5                          | 1              | <b>Andre aktiver:</b>           |                             |                |               |
| 4                             | Handelsomkostninger                | -289                        | -276           | Tilg.hav. renter, udbytter m.m. | 30                          | 66             |               |
|                               | <b>I alt kursgevinster og -tab</b> | <b>32.898</b>               | <b>27.098</b>  | Mellemv. vedr. handelsafv.      | 653                         | 2.968          |               |
|                               | <b>I alt indtægter</b>             | <b>34.215</b>               | <b>29.247</b>  | Aktuelle skatteaktiver          | 443                         | 525            |               |
| 5                             | Administrationsomk.                | -1.863                      | -1.850         | <b>I alt andre aktiver</b>      |                             | <b>1.126</b>   | <b>3.559</b>  |
|                               | <b>Resultat før skat</b>           | <b>32.352</b>               | <b>27.397</b>  | <b>Aktiver i alt</b>            |                             |                |               |
| 6                             | Skat                               | -17                         | -242           |                                 | <b>122.870</b>              | <b>104.363</b> |               |
|                               | <b>Årets nettoresultat</b>         | <b>32.335</b>               | <b>27.155</b>  | <b>Passiver</b>                 |                             |                |               |
|                               | <b>Overført til formuen</b>        | <b>32.335</b>               | <b>27.155</b>  | 8                               | Investorerens formue        | 122.525        | 102.613       |
|                               |                                    |                             |                | <b>Anden gæld:</b>              |                             |                |               |
|                               |                                    |                             |                | Skyldige omkostninger           | 19                          | 26             |               |
|                               |                                    |                             |                | Mellemv. vedr. handelsafv.      | 326                         | 1.724          |               |
|                               |                                    |                             |                | <b>I alt anden gæld</b>         |                             | <b>345</b>     | <b>1.750</b>  |
|                               |                                    |                             |                | <b>Passiver i alt</b>           |                             |                |               |
|                               |                                    |                             |                |                                 | <b>122.870</b>              | <b>104.363</b> |               |

## Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

|  | 31.12.2020 | 31.12.2019 |
|--|------------|------------|
|  | 1.000 DKK  | 1.000 DKK  |

### Note 1: Renteindtægter

|                             |            |           |
|-----------------------------|------------|-----------|
| Renteudgifter               | -10        | -7        |
| <b>I alt renteindtægter</b> | <b>-10</b> | <b>-7</b> |

### Note 2: Udbytter

|                                       |              |              |
|---------------------------------------|--------------|--------------|
| Not. aktier fra danske selskaber      | 215          | 156          |
| Not. aktier fra udenlandske selskaber | 1.112        | 2.000        |
| <b>I alt udbytter</b>                 | <b>1.327</b> | <b>2.156</b> |

### Note 3: Kursgevinster og -tab

|                                       |               |               |
|---------------------------------------|---------------|---------------|
| Not. aktier fra danske selskaber      | 9.885         | 2.677         |
| Not. aktier fra udenlandske selskaber | 23.358        | 24.687        |
| <b>I alt fra kapitalandele</b>        | <b>33.243</b> | <b>27.364</b> |

### Note 4: Handelsomkostninger

|  |             |             |
|--|-------------|-------------|
| Bruttohandelsomkostninger                            | -289        | -276        |
| Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter   | 0           | 0           |
| <b>I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift</b> | <b>-289</b> | <b>-276</b> |

### Note 5: Administrationsomkostninger

|  | 2020                  | 2019                   |                         |                         |
|--|-----------------------|------------------------|-------------------------|-------------------------|
|  | Afdelings-<br>direkte | Andel af<br>fællesomk. | Samlede<br>omkostninger | Samlede<br>omkostninger |
| Administration                               | -401                  | -55                    | -456                    | -448                    |
| Investeringsforvaltning                      | -631                  | 0                      | -631                    | -629                    |
| Distribution, markedsføring<br>og formidling | -776                  | 0                      | -776                    | -773                    |
| <b>I alt adm.omkostninger</b>                | <b>-1.808</b>         | <b>-55</b>             | <b>-1.863</b>           | <b>-1.850</b>           |

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

### Note 6: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

|  | 31.12.2020 | 31.12.2019 |
|--|------------|------------|
|  | 1.000 DKK  | 1.000 DKK  |

### Note 7: Finansielle instrumenter i pct.

|              |              |              |
|--------------|--------------|--------------|
| Børsnoterede | 100,0        | 100,0        |
| Øvrige       | 0,0          | 0,0          |
| <b>I alt</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

### Note 8: Investorenes formue

|                                  | 2020             | 2019             |
|----------------------------------|------------------|------------------|
|                                  | Formue-<br>værdi | Formue-<br>værdi |
|                                  | 1.000 DKK        | 1.000 DKK        |
| Investorenes formue primo        | 102.613          | 93.211           |
| Emissioner i året                | 25.715           | 8.231            |
| Indløsninger i året              | -38.138          | -25.985          |
| Overførsel af periodens resultat | 32.335           | 27.155           |
| <b>I alt Investorenes formue</b> | <b>122.525</b>   | <b>102.613</b>   |

### Note 9: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

31.12.2020

|                             |              |
|-----------------------------|--------------|
| Basis forbrugsgoder         | 3,9          |
| Cykliske forbrugsgoder      | 8,4          |
| Diverse                     | 4,1          |
| Ejendomme                   | 1,4          |
| Finans                      | 8,4          |
| Forsyning                   | 3,0          |
| Industri                    | 16,0         |
| Informationsteknologi       | 36,1         |
| Materialer                  | 5,4          |
| Medicinal og sundhed        | 13,3         |
| <b>I alt, alle sektorer</b> | <b>100,0</b> |

# AKL Europa Small Cap 1

Andelsklassen afspejler moderafdelingens portefølje. Ligesom moderafdelingen er andelsklassen denomineret i DKK. Denne andelsklasse betaler formidlingsprovision.

|                  |  |                         |                |
|------------------|--|-------------------------|----------------|
| Andelsklasse     | AKL Europa Small Cap 1                 | Startdato <sup>1)</sup> | 14. juli 2015  |
| Benchmark        | MSCI Europe Small Cap (net div, i DKK) | Nominel Kurs            | DKK 100,00     |
| Fondskode (ISIN) | DK0060585313                           | Noteret                 | Ej noteret     |
| Skattestatus     | Akkumulerende                          | Primær rådgiver         | SEB, København |
| Risikokategori   | 5                                      |                         |                |

<sup>1)</sup> Startdatoen er den dato, afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen

## Afdelingsberetning

### Afkast i 2020

Andelsklassen gav et afkast efter omkostninger på 36,52 % mod foreningens benchmark, der gav et afkast på 4,18 %. Dette svarer til et positivt merafkast på 32,34 %-point, hvilket anses for meget tilfredsstillende.

## AKL 1 - EUROPA SMALL CAP

### Klassens resultatposter

| Note                                      | 1.1-31.12.2020 | 1.1-31.12.2019 | Investorerne formue              | 2020           | 2020           | 2019           | 2019           |
|---|----------------|----------------|----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|   | 1.000 DKK      | 1.000 DKK      |                                  | Antal andele   | Formue-værdi   | Antal andele   | Formue-værdi   |
|   |                |                |                                  | 1.000 DKK      |                |                | 1.000 DKK      |
| Andel af resultat af fællesportefølje     | 33.146         | 27.962         |                                  |                |                |                |                |
| Klassepecifikke transaktioner:            |                |                |                                  |                |                |                |                |
| Renteudgifter                             | 0              | -2             | Investorerne formue primo        | 765.685        | 102.613        | 918.174        | 93.211         |
| Administrationsomkostninger               | -33            | -31            | Emissioner i året                | 196.010        | 25.715         | 68.559         | 8.231          |
| Distribution, markedsføring og formidling | -777           | -774           | Indløsninger i året              | -291.997       | -38.138        | -221.048       | -25.985        |
| <b>Klassens resultat</b>                  | <b>32.335</b>  | <b>27.155</b>  | Overførsel af periodens resultat |                | 32.335         |                | 27.155         |
| <b>Overført til formuen</b>               | <b>32.335</b>  | <b>27.155</b>  | <b>I alt Investorerne formue</b> | <b>669.698</b> | <b>122.525</b> | <b>765.685</b> | <b>102.613</b> |

### Noter til resultatopgørelse og balance

| Nøgletal                           | 2016      | 2017      | 2018    | 2019    | 2020    |
|------------------------------------|-----------|-----------|---------|---------|---------|
| Afkast (pct.)                      | -11,47    | 24,33     | -15,07  | 32,01   | 36,52   |
| Benchmark afkast (pct.)            | 0,49      | 19,19     | -15,67  | 31,61   | 4,18    |
| Indre værdi (DKK pr. andel)        | 96,14     | 119,53    | 101,52  | 134,01  | 182,96  |
| Nettoresultat (t.DKK)              | -17.279   | 25.559    | -16.768 | 27.155  | 32.335  |
| Administrationsomkostninger (pct.) | 1,64      | 1,70      | 1,87    | 1,90    | 1,90    |
| Investorerne formue (t.DKK)        | 108.276   | 131.681   | 93.211  | 102.613 | 122.525 |
| Antal andele, stk.                 | 1.126.210 | 1.101.663 | 918.174 | 765.685 | 669.698 |
| Styk størrelse i DKK               | 100       | 100       | 100     | 100     | 100     |
| Sharpe Ratio                       |           |           | 0,12    | 0,55    | 0,66    |
| Standardafvigelse                  |           |           | 14,15   | 14,17   | 19,04   |
| Tracking Error                     |           |           | 5,44    | 5,45    | 0,92    |

## Fælles noter

**Table 4 - Administrationsomkostninger (DKK 1.000)**

|  | <b>2020</b> | <b>2019</b> |
|--|-------------|-------------|
| Foreningens samlede omkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskab, revision og tilsyn |             |             |
| Vederlag til bestyrelsen:  |             |             |
| Carsten Wiggers  | 30          | 30          |
| Morten Amtrup  | 15          | 15          |
| Britta Fladeland Iversen   | 15          | 15          |
| Annette Larsen   | 15          | 15          |
| <b>Vederlag til bestyrelsen, ialt</b>  | <b>75</b>   | <b>75</b>   |
| <b>Administrationsomkostninger til Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S</b>   | <b>410</b>  | <b>413</b>  |
| Revisionshonorar til PricewaterhouseCoopers  |             |             |
| Samlet honorar   | 35          | 35          |
| Heraf honorar for andre ydelser, ombytningserklæring v. fusion                           | 0           | 0           |
| <b>Lovbestemt gebyr til Finanstilsynet, i alt</b>  | <b>14</b>   | <b>14</b>   |



# Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet efter de regler, der gælder ifølge regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. og tilhørende bekendtgørelse, jf. vedtægternes bestemmelse herom samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

## Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele tusinde kr. med nul decimaler.

Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, hvilket er den matematisk mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagved liggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

## Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens GMT 16.00-valutakurser.

## Resultatopgørelsen

I resultatopgørelsen indregnes alle indtægter i takt med, at de indtjenes, og alle omkostninger i takt med, at de afholdes. Alle værdireguleringer, afskrivninger, nedskrivninger og tilbageførsler af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen, indregnes i resultatopgørelsen.

## Renter og udbytter

Renteindtægter består af indtjente renter af obligationer, indestående i depotbank m.v.

Aktieudbytter (brutto) indtægtsføres på tidspunktet for udbyttets vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling

## Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og kurstab på valutakonti og finansielle instrumenter.

De realiserede kursreguleringer opgøres som forskellen mellem salgsværdi og kursværdien primo eller anskaffelsværdien, såfremt de finansielle instrumenter er anskaffet i regnskabsåret.

De urealiserede kursreguleringer opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo året og kursværdien primo eller anskaffelsværdien, såfremt det er anskaffet i regnskabsåret.

## Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som de samlede omkostninger til kurtag, afvikling m.v. ved handel med finansielle instrumenter.

Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt ved køb og salg af værdipapirer i forbindelse med emission og indløsning, indregnes direkte i medlemmernes formue. Beløbet opgøres som den andel af bruttohandelsomkostningerne som forholdsmæssigt kan

henføres til værdipapiromsætning forårsaget af emission og indløsning, beregnet på grundlag af den totale værdipapiromsætning.

## Administrationsomkostninger

"Afdelingsdirekte omkostninger" består af de omkostninger, som kan henføres direkte til den enkelte afdeling. "Andel af fællesomkostninger" er afdelingernes andel af de udgifter, der vedrører to eller flere afdelinger. Fordelingen af fællesomkostninger sker under hensyntagen til størrelsen af afdelingernes formue.

Afdelingernes administrationsomkostninger består af følgende omkostninger:

- Administration: Omfatter omkostninger som er knyttet til den løbende drift af afdelinger/andelsklasser, herunder administrationshonorar, gebyrer til depotselskab, honorar til bestyrelse og revisor m.v.

- Investeringsforvaltning: Omfatter omkostninger henførbare til forvaltning af afdelingernes/andelsklassernes porteføljer.

- Distribution, markedsføring og formidling: Omfatter omkostninger forbundet med tredjepartsbetalinger for distribution, markedsføring og formidling af afdelinger/andelsklasser.

## Skat

Afdelingerne er ikke selvstændige skattepligtige. I regnskabsposten "Skat" indgår ikke refunderbare rente- og udbytteskatter.

## Resultat til udlodning

I de udloddende afdelinger opgøres det udlodningspligtige resultat (minimumsudlodningen) i overensstemmelse med bestemmelserne i vedtægterne og skattelovgivningen.

Minimumsudlodningen opgøres i hovedtræk på grundlag af de i regnskabsåret:

- indtjente renter og udbytter,
- realiserede nettokursgevinster på obligationer og valutakonti,
- realiserede nettokursgevinster på aktier,
- tab på fordringer og aktier

I forbindelse med emissioner og indløsninger beregnes der en udlodningsregulering, således at udbytteprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner og indløsninger.

Afdelingernes udlodning opgøres i procenter delelig med 0,1 eller til 0 (nul), hvis den beregnede udbytteprocent er mindre end 0,1. Et overskydende positivt beløb til rådighed for udlodning overføres til udlodning næste år.

Forslag til udlodning for regnskabsåret indregnes som en særlig post under medlemmernes formue.

## Balancen

Balancen består af indregnede aktiver, indregnede forpligtelser, herunder hensatte forpligtelser, og medlemmernes formue, der udgør forskellen mellem indregnede aktiver og forpligtelser. Ved passiver forstås summen af medlemmernes formue og andre indregnede forpligtelser.

Et aktiv indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

En forpligtelse indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet udarbejdes, hvis – og kun hvis – oplysningerne bekræfter eller afkræfter forhold, som er opstået senest på balancedagen.

## Likvide midler

Indestående i fremmed valuta omregnes til GMT 16.00-valutakurser pr. balancedagen.

## Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter (aktier og obligationer), der er genstand for offentlig kursnotering, måles til noterede børskurser og GMT 16.00-valutakurser.

Dagsværdien af investeringsbeviser, der handles på regulerede markeder, og hvis offentliggjorte kurs må antages ikke at afspejle investeringsbevisernes dagsværdi på grund af manglende eller utilstrækkelig handel i tiden op til balancedagen, måles til seneste tilgængelige regnskabsmæssige indre værdi.

Unoterede finansielle instrumenter måles efter en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter.

Kapitalandele i IFS SEInvest A/S måles til dagsværdi opgjort på baggrund af den indre værdi i selskabet.

Ved køb eller salg af finansielle instrumenter indgår henholdsvis udgår disse af beholdningen på handelstidspunktet.

## Andre aktiver

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved salg af finansielle instrumenter samt emissioner, der er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

## Anden Gæld

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved køb af finansielle instrumenter samt indløsninger, der er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter

balancedagen.

## Fem års nøgletal

I årsrapporten indgår følgende nøgletal for de seneste fem år:

- Årets nettoresultat
- Medlemmernes formue ultimo året
- Indre værdi pr. andel
- Årets afkast i procent
- Udbytte pr. andel
- Omkostningsprocent
- Cirkulerende kapital ultimo året
- Standardafvigelse
- Sharpe ratio
- Omsætningshastighed

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. og er beregnet således:

### Indre værdi pr. andel

Medlemmernes formue\*)

Cirkulerende andele ultimo året.

\*) Medlemmernes formue er opgjort inklusive afsat udbytte for regnskabsåret.

### Udbytte pr. andel

Udbytte til deltagere/cirkulerende andele ultimo året.

### Afkast i procent

$$\left( \frac{\text{Indre værdi ultimo året} + \text{geninvesteret udbytte}}{\text{Indre værdi primo året}} - 1 \right) \times 100$$

### Geninvesteret udbytte

$$\left( \frac{\text{Udbytte i kroner pr. andel} \times \text{Indre værdi ultimo}}{\text{Indre værdi umiddelbart efter udbytte}} \right) \times 100$$

### Omkostningsprocent

$$\left( \frac{\text{Administrationsomkostninger}}{\text{Medlemmernes gennemsnitlige formue opgjort som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret}} \right) \times 100$$

### Standardafvigelse

Standardafvigelsen er et mål for de historiske udsving i afkastene. Jo højere tallet er, jo større udsving i afkastene fra periode til periode.

Standardafvigelsen opgøres over 60 måneder. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 60 måneder, opgøres standardafvigelsen siden afdelingens opstart. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 36 måneder, opgøres ingen standardafvigelse.

### Sharpe Ratio

Sharpe ratio er et matematisk udtryk for afkastet af en investering i forhold til risikoen. Sharpe ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofrie rente divideret med standardafvigelsen. Jo højere tallet er, jo bedre har investeringen været i forhold til risikoen.

Sharpe ratio opgøres over 60 måneder. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 60 måneder, opgøres Sharpe ratio siden afdelingens oprettelse. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 36 måneder, opgøres ingen Sharpe ratio.

## Væsentlige aftaler

### Aftale om depositarfunktion

Foreningen har en depotaftale med Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Sverige ("Depotbanken"). Depotbanken forvalter og opbevarer finansielle instrumenter og likvide midler for hver af Foreningens afdelinger i henhold til lov om finansiell virksomhed § 106 samt Finanstilsynets bestemmelser.

### Aftale om investeringsrådgivning

For så vidt angår Afdeling 3 – Europa Small Cap AKL, har Foreningen indgået aftale med Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Sverige ("Investeringsrådgiveren") om rådgivning i forbindelse med investeringer i finansielle instrumenter.

Tilsvarende for Afdeling 2 – Danske aktier, har Foreningen indgået aftale med Handelsbanken (ligeledes "Investeringsrådgiveren") om rådgivning i forbindelse med investeringer i finansielle instrumenter.

Aftalerne indebærer, at IFS SEInvest A/S modtager forslag til handler og andre transaktioner, som Investeringsrådgiverne anser for fordelagtige for de enkelte afdelinger. Rådgivningen sker i overensstemmelse med de retningslinjer, som Foreningens bestyrelse har fastlagt for de enkelte afdelinger.

### Aftale om forvaltning

Foreningen har indgået aftale med IFS SEInvest A/S, som er et af Finanstilsynet godkendt investeringsforvaltningsselskab, om at udføre Foreningens forvaltningsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., samt Foreningens vedtægter.

Alle Foreningens aftaler er indgået på markedsvilkår. Satserne fremgår af Tabel 5 nedenfor.

## Omkostningssatser

**Tabel 5 - Gebyrsatser i Foreningens væsentligste aftaler pr. 31. december 2020(%)**

| Afdelinger                        | Administration og forvaltning | Depotfunktion 1) | Markedsføring og distribut. | Investeringsrådgivning | Tillæg v. emission | Fradrag v. indløsning |
|-----------------------------------|-------------------------------|------------------|-----------------------------|------------------------|--------------------|-----------------------|
| Afdeling 2 - Danske Aktier        | 0,10                          | 0,00             | 1,00                        | 0,18                   | 0,00               | 0,00                  |
| Afdeling 3 - Europa Small Cap AKL | 0,10                          | 0,045            | 0,00                        | 0,65                   | 0,00               | 0,00                  |
| AKL 1 - Europa Small Cap          | 0,00                          | 0,00             | 0,80                        | 0,00                   | 0,00               | 0,00                  |

1) For kontrolopgaverne betaler hver afdeling/andelsklasse 0,005 % kr. 18.750 p.a.

