

Årsrapport 2021

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 i likvidation	15
Afdeling 3 - Europa Small Cap AKL	17
AKL Europa Small Cap 1	19
Fælles noter	20
Anvendt regnskabspraksis	21
Væsentlige aftaler	24

Ordinær generalforsamling afholdes:

den 26. april 2022

For yderligere information kontakt venligst:

Lise Bøgelund Jensen
Direktør
Lise.bogelund.jensen@seb.dk

Jan Flaaris
Regnskabsansvarlig
jan.flaaris@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.

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

Anette Larsen, Formand
Britta Fladeland Iversen
Mikkel Fritsch
Jesper Christiansen

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

Ledelsesberetning

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 2021 af to afdelinger og én andelsklasse.

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

Foreningens juridiske grundlag er det fælleseuropæiske AIF-regelsæt, der blandt andet sikrer at de udbudte alternative investeringsfonde er transparente og sammenlignelige på tværs af landegrænser i EU og udbydere, samt at der er en reguleret depositarfunktion til at sikre en forsvarlig administration, opbevaring og registrering af fondenes aktiver.

Foreningen henvender sig alene til professionelle investorer i Skandia koncernen i Danmark, som er fusioneret med AP Pension. Foreningen ejes af medlemmerne, det vil sige de investorer, der ejer beviser i afdelingerne.

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 2021 var andet år med en global pandemi, men på trods af dette blev det et stærkt år for aktiemarkedet. Globale aktier i MSCI World AC steg 16,8 pct. (25,3 pct. i DKK). Pandemien har således ikke entydigt haft negative konsekvenser for aktiemarkedene. Forklaringen er først og fremmest, at pandemien ledsages af en ekstraordinært lempelig penge- og finanspolitik. Men nedlukninger og rejserestriktioner har samtidig ramt de globale forsyningskæder, ligesom man under nedlukningerne har set ændringer i efterspørgselsmønstret. Dette har givet anledning til udbudsproblemer på nogle halvfabrikata og færdigvarer, og dermed et pres opad på priserne. Denne form for inflation har ikke mindst været beskrevet for bilindustrien, hvor manglen på halvledere har sænket produktionen af nye biler og presset priserne på brugte biler op.

De ekstraordinære pengepolitiske stimuli, som bragte nominelle renter og realrenter ned i nye rekordlave niveauer, er i slutningen af 2021 blevet afløst af nye toner fra Federal Reserve (FED). I november 2021 var FED's foretrukne statistik for kerneinflation steget til 4,7 pct p.a. – altså markant over centralbankens prisstabilitetsmålsætning på 2 pct. Det har hele tiden været FED's og markedets vurdering, at inflationen først og fremmest skyldes midlertidige forhold relateret til pandemien. Men i slutningen af året må man erkende, at inflationspresset er mere vedvarende end tidligere antaget, samt at der i det kommende år er stigende sandsynlighed for løninflation. På det pengepolitiske møde i december 2021 blev der sendt tydelige signaler om en hurtigere aftrapning af den ekstraordinært lempelige pengepolitik. I det kommende år forventes obligationsopkøbene indstillet, og de første renteforhøjelser fra FED at se dagens lys. Også i den Europæiske Centralbank (ECB) synes man at forberede sig på et exit fra den ekstraordinært lem-

pelige pengepolitik. Først og fremmest vil man i 1. kvartal af 2022 reducere obligationsopkøbene i Pandemic Emergency Purchasing Programme (PEPP), som forventes helt afsluttet til marts 2022.

Den lempelige pengepolitik, samt en ekspansiv finanspolitik, har holdt hånden under kreditobligationer. Det gælder ikke mindst højrenteobligationer, hvor kreditpræmierne ved årets indgang fortsat forekom attraktive sammenholdt med sikre statsobligationer.

USA

På trods af regionale nedlukninger fra tid til anden, har den økonomiske vækst i verdens største økonomi været overordentlig stærk. Dette hænger naturligvis sammen med nedturen i 2020 afledt af pandemien. Det gælder ikke mindst privatforbruget, som oplevede to cifrede vækstrater (annualiseret) i årets to første kvartaler. Husholdningernes købekraft har været stærk på grund af betydelig opsparing året forinden. Hertil kommer stærkere forbrugertillid, herunder ikke mindst en stærkere tro på den fremtidige jobsituation. Endelig er indkomsterne forøget som følge af jobvækst, længere arbejdsuge samt stigende lønvækst.

Jobvæksten har gennemsnitligt ligget på den pæne side af en halv million personer per måned. Dette har bragt arbejdsløsheden ned fra 6,7 pct. i december 2020 til 4,2 pct. i november 2021. Denne statistik overvurderer dog fortsat kapacitetsudnyttelsen på arbejdsmarkedet, da en del af de personer som mistede deres jobs under den første coronabølge i 2020 aldrig er vendt tilbage til arbejdsmarkedet. Ikke desto mindre er man begyndt at se virksomheder i nogle sektorer beklage sig over manglende muligheder for at finde kvalificeret arbejdskraft, ligesom den nominelle lønvækst er accelereret.

I januar 2021 blev Joe Biden indsat som USA's 46. præsident. Hans første handling var at få USA tilbage i Paris-aftalen, ligesom han annullerede Donald Trumps udmelding af verdenshandelsorganisationen, WTO. Forholdet til Kina på handelsområdet har dog ikke ændret sig væsentligt med udskiftningen i Det Hvide Hus. I marts fik Biden endelig godkendt en finanspolitisk stimulipakke ("American Rescue Act"). Derimod har han ikke haft større succes med hverken skatteplan eller infrastrukturinvesteringsplan. Forhandlingerne om sidstnævnte ("Build Back Better") vil dog fortsætte i starten af 2022. Til november er der midtvejsvalg, og hvis den siddende præsident bliver svækket, som det normalvis er tilfældet, kan det stække Joe Bidens muligheder for at gennemføre sin politiske agenda i resten af regeringsperioden.

Pengepolitikken har været lempelig gennem hele 2021. Men FED, og Jerome Powell, har ændret signaler i slutningen af året. At højere inflationen nu ventes i længere tid end ellers, har fremrykket planerne for et exit fra obligationsopkøbene.

Europa

Også i Europa har man i 2021 set historisk store penge- og finanspolitiske stimuli, som modsvar til pandemiens tab af indkomster hos virksomheder og lønmodtagere. I juli 2020 vedtog man EU's Next Generation Recovery Fund (NGEU) på 750 mia. Euro. Denne har i 2021 givet et positivt bidrag til væksten i de sydeuropæiske lande, herunder Italien og Spanien. På den pengepolitiske front

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

Afdelinger	Benchmark	Afdelingens afkast (%)		Benchmark afkast (%)	
		2021	2020	2021	2020
Afdeling 2 - Danske Aktier	OMX Cph All Share Capped	24,40	29,89	19,48	29,38
Afdeling 3 - AKL Europa Small Cap 1	MSCI EUROPE SC NR (i DKK)	26,90	36,52	23,73	4,18

har obligationsopkøbsprogrammet, PEPP bidraget til at holde obligationsrenterne ekstraordinært lave. Den ledende 10-årige tyske obligationsrente er således fortsat negativ. I slutningen af året kom der, ligesom i USA, ændrede pengepolitiske signaler fra ECB, som peger på en snarlig neddrøsing af den ekstraordinære pengepolitik. At inflationspresset også steg i Europa, blev ikke mindst tydeligt i producentprisinflationen, som i slutningen af året var kravlet op over 20 pct.

I Tyskland fik man ny regering (SPD, De grønne og FDP) efter valget den 26. september 2021. Dette betød også, at SPD's Olaf Scholz overtog kanslerposten fra CDU's Angela Merkel. Regeringsskiftet kan varsle en mere lempelig finanspolitik i de kommende år.

Kina

I modsætning til Vesten, har væksten i Kina været skuffende i 2021. Ud over den strukturelle vækstafmatning, så har Præsident Xi Jinping, på grund af "tømmere mænd" fra de enorme stimuli under Finanskrisen, været forsigtig med større finanspolitiske stimuli. Ikke mindst har boligmarkedet i Kina fortsat i 2021 virket skrøbeligt. Den økonomiske vækst har været udfordret af den fortsatte øgning i mængden af regulering, og desuden har der været et kursskifte i Beijing i 2021, hvor man ikke længere har individet i fokus, men hvor den fælles velstand er kommet mere i fokus. Dette har eksempelvis Alibaba's Jack Ma mærket på egen krop og formue. På den pengepolitiske front så man dog lempelser i Kina i 2021 form af reduktioner af bankernes reservekrav.

Emerging Markets

Emerging Market landene har vidt forskellige karakteristika. Men for de fleste har pandemien været hård kost i løbet af 2021. Man har ikke haft den nødvendige infrastruktur til at håndtere smittespredning, hvilket har medført en nedgang i produktionsvæksten. Desuden har et kraftigt dyk i verdenshandlen ramt de eksporttunge EM-lande hårdt. I Europa er Tyrkiet på vej mod en økonomisk katastrofe. Forbrugerpriserne steg i december 2021 med 36 pct. sammenlignet med året før. Polen og Ungarn har begge været på kollisionskurs med EU. I slutningen af 2021 så man stigende energipriser af frygt for, at Putin ville sende tropper ind i Donbass-regionen, og dermed påføre sig vestlige sanktioner. Den 22. februar 2022 blev denne frygt til virkelighed. Og allerede to dage senere, gik den russiske hær til angreb fra alle fronter i Ukraine og krigen er nu en realitet. Primo marts har Vesten pålagt Rusland drakoniske sanktioner, som har slået bunden ud af russisk økonomi, om end der fortsat er åbnet for olie- og gaseksport til Europa. Globale investorer har haft travlt med at sælge ud af russiske aktiver og der er ikke nogen i denne forening.

For hele EM-regionen har pandemien desuden ramt turismen hårdt. Udviklingen i pandemien har derfor haft endnu større betydning i denne del af verden, end det er tilfældet i Vesten, hvor turisme udgør en langt mindre andel af den økonomiske vækst.

Danmark

I 2021 har det danske aktiemarked givet et stærkt afkast på 19,4% (målt ved KAX All-share Capped Index Total Return). I en global kontekst har danske aktier dog haltet efter i 2021, hvilket hører til sjældenhederne. Den høje andel af vækstselskaber indenfor f.eks. sundhed og fødevarer, der har gjort det danske indeks til et af bedste de sidste 20 år, har været en hæmsko i 2021, der har været præget af stigninger til særligt cykliske value-aktier som f.eks. bankaktier. Banker, der kun udgør en lille del af indekset herhjemme, er blevet belønnet i takt med at økonomien kom tilbage på føde og renteniveauet steg. Alle de største danske bankaktier (bortset fra Danske Bank) steg 40-80 pct. i 2021. De "grønne" selskaber, som til gengæld fylder meget i det danske indeks måtte afgive en stor del af stigningerne fra 2020, da den grønne boble tabte luft. Aktier i Vestas og Ørsted faldt eksempelvis begge ca. 30 pct. i 2021. Omvendt, kunne transport- og logistikselskaber (f.eks. Mærsk og DSV) fortsat skabe rekordresultater på baggrund af den pressede globale forsyningskæde med stærke afkast til følge.

På obligationssiden har dansk realkredit i 2021 været udfordret af høj rentevolatilitet, herunder perioder med markant stigende renter. Prismæssigt, og ikke mindst sammenlignet med de noget mindre kreditværdige virksomhedsobligationer, forekommer danske realkreditobligationer dog fortsat at være attraktive. Og i modsætning til USA, hvor der forventes tre renteforhøjelser i 2022, vil ECB formentlig holde renten uændret lav også i 2022.

Forventninger til 2022

Den globale økonomiske vækst forventes at aftage i 2022. Udviklingen i pandemien vil fortsat udgøre en væsentlig usikkerhedsfaktor, men de finansielle markeders fokus forventes i stigende grad at flytte væk fra Covid-19 og over mod inflation og pengepolitiske stramninger. I den henseende vil lønvæksten i USA og Europa få stor bevågenhed. En risikofaktor for aktiemarkedet vil derfor også være stigende renter. Det vurderes dog, at centralbankerne vil være varsomme med at skabe finansiell ustabilitet i form af for hurtige/kraftige rentestigninger. Mens inflation i priserne på varer og råvarer er af mere midlertidig karakter, så vil stigende løninflation give anledning til betydeligt større panderynker hos de pengepolitiske myndigheder.

Kreditspænd på virksomhedsobligationer forventes at fluktuere omkring de aktuelt lave niveauer. I Eurozonen forventes statsobligationsrenterne at være forholdsvist stabile, om end ventede stigninger i de mellemlange og lange obligationsrenter i USA i nogen grad vil kunne trække europæiske renter med op.

Ruslands invasion af Ukraine medfører en ganske betydelig usikkerhed om markedernes udvikling for 2022.

Afkast og performance i afdelingerne

Aktiemarkedet i 2021 har generelt været særdeles attraktivt og afsluttedes optimistisk, på trods af stigende Corona smittede, højere inflation og strammet pengepolitik. Dette har også haft en positiv effekt på foreningens ene aktive afdeling, som har leveret pæne, positive afkast.

Foreningens afdeling 3 - Europa Small Cap AKL med tilhørende andelsklasse har således klaret det både absolut og relativt godt i 2021, hvor afdelingen opnåede et absolut afkast på 26,90%. Dette skal sammenlignes med et benchmarkafkast på 23,73%. Den gode performance skyldes valget af de rigtige kvalitetsaktier og specielt porteføljemanagernes selektion af selskaber i sektorerne Health Care og Industrials, som ligesom i 2020 har været blandt de sektorer som har performeret bedst.

Foreningens afdeling 2 – Danske Aktier blev i februar 2021 på foranledning af afdelingens ene investor indstillet til likvidation. Afdelingen har derfor i løbet af 2021 alene haft en likvid beholdning omkring 500.000 kr. til imødegåelsen af omkostninger i perioden frem til endelig likvidation. Der rapporteres som følge heraf ikke om afkast og performance for afdelingen i 2021. Se nærmere herom under afsnittet "Nævneværdige begivenheder og tilpasninger i 2021".

Formueudviklingen

Foreningens samlede formue er ultimo 2021 på 143,5 mio. kr., hvilket er et fald på 43 pct. i forhold til ultimo formuen 2020 på 254 mio.kr. Faldet i formue skyldes indløsningen fra eneste investor i afdeling 2 – Danske Aktier, som er under likvidation. Formuen er dermed pr. 31. december 2021 fordelt med ca. 143 mio. kr. i Afdeling 3 - Europa Small Cap AKL og ca. 500.000 kr. i Afdeling 2 – Danske Aktier.

Omkostningsudviklingen

Under fælles noter tabel 4 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 2021.

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. Der har som følge af at afdeling 2 – Danske Aktier er i likvidation ikke været nogen udbyttebetaling for 2021.

Bestyrelses- og ledelsesforhold

Foreningens bestyrelse bestod pr. 31. december 2021 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 2021 med generalforsamlingens godkendelse samlet honoreret for arbejdet i Foreningen med 75.000 kr. Bestyrelsen modtager ikke andre former for vederlag i forbindelse med bestyrelsesarbejdet.

Nævneværdige begivenheder og tilpasninger i 2021

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 2021 blev der i februar måned 2021 på foranledning af eneste investor i afdelingen truffet beslutning om likvidation af Afdeling 2 - Danske Aktier under Kapitalforeningen SEBinvest II. Indløsningen fandt sted den 11. marts 2021, men som følge af afdelingens deltagelse i OW Bunker-søgsmålet, der skulle afhændes forud for endelig likvidation, blev der tilbageholdt en likvid beholdning i størrelsesordenen en halv million kroner til imødegåelse af omkostninger i perioden. Søgsmålet er efterfølgende solgt og også godkendt af den relevante retsinstitution, hvorfor afdelingen ventes likvideret endeligt i løbet af 2022.

Samfundsansvar, herunder integration af bæredygtighed og ESG-forhold

Foreningens investeringspolitik er gennem aktiv formueforvaltning at opnå et tilfredsstillende afkast i forhold til de respektive markeder og instrumenter som defineret i de enkelte afdelingers placeringsregler. Der investeres under hensyn til både spredningskrav, reduktion af risici og under iagttagelse af diverse etiske aspekter.

Det er Foreningens politik at investere ansvarligt, hvorfor integration af bæredygtighedsrisici og ESG-forhold, herunder menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø, klima og sociale forhold samt korruption og god selskabsledelse, inddrages ved udvælgelsen af investeringerne foretaget i Foreningens afdelinger.

Foreningen følger herunder FN's generelle principper for ansvarlige investeringer også kaldet UN PRI = United Nations Principles of Responsible Investments.

Foreningens administrator, Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S modtager fra SEB/Ethix SRI Advisors lister over selskaber (eksklusionslister), som, for så vidt angår arbejdsmarked-srettigheder, miljø- og klimaforhold, menneskerettigheder og korruption m.v., ikke opfylder de nedennævnte internationale konventioner:

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

Normbrydere

Selskaber, som ikke er på eksklusionslisterne, men som ifølge ISS-Ethix ikke opfylder én eller flere af konventionerne ovenfor, optages på en intern observationsliste. Disse selskaber kaldes normbry-

Ledelsesberetning

dere. ISS-Ethix 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.

Stater (statsobligationer)

Ligeledes har Foreningens administrator en ansvarlig politik for statsobligationer. Politikken er baseret på ISS-Ethix "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. Eksklusionen 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 Administrator i samarbejde med eksterne investeringsrådgivere.

Indirekte investeringer

Såfremt der investeres i bl.a. ETF'er, indekserede/passive fonde o.l., er det ikke altid muligt at identificere, om der underliggende er foretaget placeringer i selskaber, som er medtaget på SEB's eksklusionsliste. Denne type investeringer kategoriseres samlet set som indirekte investeringer.

Som følge af ovennævnte er afdelingers eventuelle indirekte investeringer undtaget fra Foreningens overordnede ESG-politik. Undtagelsen gælder i det omfang, at det kan konstateres, at det enten ikke er muligt eller vil blive for omkostningstungt at identificere, om afdelingerne via deres indirekte investeringer har opnået eksponering til selskaber, som er medtaget på SEB's eksklusionsliste.

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

Integration af bæredygtighedsrisici

Begge Foreningens afdelinger følger Foreningens politik for bæredygtige investeringer og ESG og integrerer i forskellig grad bæredygtighedsrisici sammen med øvrige relevante risikoparametre i investeringsprocessen, som beskrevet i Forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger (EU) 2088/2019 ('Forordningen'). Afdelingernes investeringsproces omfatter som ovenfor beskrevet integration af bæredygtighedsrisici og ESG-forhold i investeringsanalysefasen via både dialog og eksklusion.

De afdelinger i Foreningen som er klassificeret under Forordningens artikel 6, er i henhold til ovennævnte politik, omfattet af en række sektorspecifikke og normbaserede investeringsrestriktioner (eksklusioner), hvorunder følgende selskaber ekskluderes:

- Producenter af kontroversielle våben (F.eks. klyngebomber, landminer, kemiske og biologiske våben)
- Producenter af tobak og cannabis (ikke medicinsk)
- Selskaber som udvinder kul
- Selskaber som på baggrund af en normbaseret screening vurderes at bryde internationale konventioner inden-

for arbejdsmarkeds- og menneskerettigheder, miljøbeskyttelse og klimaforhold samt forretningsetik og korruption m.v.

Afdelingerne har ikke til formål at fremme miljømæssige og/eller sociale egenskaber og investeringerne målrettes således heller ikke mod bæredygtige investeringer.

De afdelinger i Foreningen som klassificeres under Forordningens artikel 8 inddrager således, udover integrationen af bæredygtighedsrisici (jf. art. 6), bæredygtighed i selve investeringsprocessen. Disse afdelinger har specifikke bæredygtighedskriterier og ønsker at fremme miljømæssige og/eller sociale forhold. Derudover har afdelingerne øget fokus på aktivt ejerskab. Afdelingerne er, udover ovenstående investeringsrestriktioner, omfattet af udvidede sektorspecifikke og normbaserede investeringsrestriktioner (eksklusion).

Afdelinger klassificeret under artikel 8 har ikke bæredygtig investering som deres mål.

De afdelinger i Foreningen som klassificeres under forordningens artikel 9 har, udover at integrere bæredygtighedsrisici (jf. art. 6) og bæredygtighed (jf. art. 8) i investeringsprocessen, bæredygtig investering som sit mål. Dvs. at der udover afdelingernes afkastmålsætning indgår specifikke bæredygtighedsmålsætninger i investeringsstrategien. Afdelingerne investerer i virksomheder, der har som mål at bidrage til et mere bæredygtigt samfund. Herunder kan afdelingernes bæredygtighedsmålsætninger udgøres af f.eks. virksomhedernes CO₂-udledning i forhold til benchmark, selskabernes ESG-ratings og deres bidrag til FN's verdensmål (SDG) mv.

De enkelte afdelingers kategoriseringer i henhold til Forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger samt oplysninger om afdelingernes fremme af miljømæssige eller sociale karakteristika og bæredygtige investeringer er beskrevet i bilag 1 til nærværende årsrapport.

Risici ved Foreningens politik for ansvarlig investering og integration af bæredygtighedsrisici

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.

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.

Ved bæredygtighedsrisiko forstås en miljømæssig, social eller ledelsesmæssig begivenhed eller omstændighed, som, hvis den indtræffer, kan have en væsentlig negativ indvirkning på værdien af Foreningens investeringer.

Foreningens eksklusion af visse selskaber og sektorer fra sit in-

Ledelsesberetning

vesteringsunivers forventes at mindske Foreningens bæredygtighedsrisici.

Omvendt vil Foreningens afdelingers koncentrationsrisici øges ved at investeringsuniverset begrænses ved eksklusion af selskaber.

Endvidere er arbejdet med integration af bæredygtighedsrisici og kategoriseringen af afdelinger som enten artikel 6, 8 eller 9 i sin indledende fase, og vil udvikles løbende i takt med at lovgivning og data bliver mere klar og detaljeret. Arbejdet hermed, herunder kravene til de forskellige kategorier er derfor behæftet med en vis usikkerhed.

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.

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 tidshorisonten 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 tidshorisont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer sjældent velegnede.

I afdelingsregnskabet for de enkelte afdelinger fremgår afdelingens 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

Ledelsesberetning

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 afdelingsregnskaberne senere i årsrapporten, har Foreningen for langt de fleste afdelinger udvalgt et 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 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 afdeling 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 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.

Ledelsesberetning

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.

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.

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

Afdelinger	Realiseret 2021	Indirekte handelsomkostninger	Realiseret 2020
Afdeling 2 Danske Aktier	2,25	0,01	1,50
Afdeling 3 AKL Europa Small Cap 1	2,02	0,01	2,20

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 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 2021.

Foreningens afdelinger har ingen investeringer i hverken russiske eller ukrainske værdipapirer.

Bestyrelsens tillidshverv

Annette Larsen, formand

Direktør, født 1968

I bestyrelsen for foreningen siden 2018.

Bestyrelsesmedlem i:

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

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

Mikkel Fritsch

Advokat født 1975

I bestyrelsen for foreningen siden 2021.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen Wealth Invest
Kapitalforeningen SEBinvest II
Kapitalforeningen SEB Kontoførende
Kapitalforeningen Wealth Invest
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
Asgard Fixed Income Fund I Limited
Selected Car Investment 1 A/S (F)
Selected Car Investment 2 A/S (F)

Jesper Christiansen

Cand.polit. født 1963

I bestyrelsen for foreningen siden 2021.

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen Wealth Invest
Kapitalforeningen SEB Kontoførende
Kapitalforeningen Wealth Invest
Kapitalforeningen KAB / Lejerbo Invest

Til investorerne i Kapitalforeningen

SEBinvest II

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2021 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 22. marts 2022

Bestyrelsen

Annette Larsen
Bestyrelsesformand

Britta Fladeland Iversen
Bestyrelsesmedlem

Mikkel Fritsch
Bestyrelsesmedlem

Jesper Christiansen
Bestyrelsesmedlem

Forvalter
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Lise Bøgelund Jensen
Direktør

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til medlemmerne 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 2021 samt af resultatet af de enkelte afdelingers aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Vi har revideret årsregnskabet for Kapitalforeningen SEBinvest II for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for de enkelte afdelinger i Foreningen ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision 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. Vi er uafhængige af Foreningen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

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

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 m.v.

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 m.v. 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 m.v. Ledel-

sen 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 og de enkelte afdelingers 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 eller afdelinger i 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 internationale standarder om revision 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 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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at Foreningen eller de enkelte afdelinger ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, 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.

Hellerup, den 22. marts 2022

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Per Rolf Larssen
statsautoriseret revisor
mne24822

Henrik Hornbæk
statsautoriseret revisor
mne32802

Afdeling 2 - Danske Aktier i likvidation

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 ¹⁾	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	6		

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

Afdelingsberetning

Afkast i 2021

Afdelingen gav et afkast på 24,40 % mod et benchmark afkast på 19,48 %, svarende til et merafkast på 4,92 % point relativt til benchmark.

AFDELING 2 - DANSKE AKTIER I LIKVIDATION

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteudgifter	-7	-19
2 Udbytter	168	1.184
I alt renter og udbytter	161	1.165
Kursgevinster og -tab:		
3 Kapitalandele	-2.339	31.096
4 Handelsomkostninger	-62	-82
I alt kursgevinster og -tab	-2.401	31.014
I alt indtægter	-2.240	32.179
5 Administrationsomk.	-382	-1.581
Resultat før skat	-2.622	30.598
6 Skat	-10	0
Årets nettoresultat	-2.632	30.598
Resultatdisponering:		
7 Foreslået udlodning	153	8.203
Ovf. til udlodning næste år	0	7
Ovf. til investorenes formue	-2.785	22.388
Disponeret	-2.632	30.598

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	632	1.574
Kapitalandele:		
11,8 Not. aktier fra DK selskaber	0	127.315
11,8 Not. aktier, udl. selskaber	0	2.671
9 Unot. kap.and. fra DK selsk.	0	3
I alt kapitalandele	0	129.989
Andre aktiver:		
Mellemv. vedr. handelsafv.	0	212
Aktiver i alt	632	131.775
Passiver		
10 Investorenes formue	621	131.757
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	11	18
Passiver i alt	632	131.775

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	13,14	-12,48	27,71	29,89	24,40
Benchmark afkast (pct.)	16,82	-7,50	26,66	29,38	19,48
Indre værdi (DKK pr. andel)	166,50	103,08	107,29	133,32	155,20
Nettoresultat (t.DKK)	37.759	4.276	27.763	30.598	-2.632
Udbytte (DKK pr. andel)	48,70	22,00	4,30	8,30	38,30
Administrationsomkostninger (pct.)	1,10	1,36	1,43	1,42	1,94
Investorenes formue (t.DKK)	510.603	111.499	111.374	131.757	621
Antal andele, stk.	3.066.648	1.081.701	1.038.091	988.285	4.000
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,71	0,90	0,98	0,84	0,84
Standardafvigelse	11,21	12,31	12,57	13,99	19,67
Tracking Error	3,35	3,26	2,60	2,50	19,54

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Renteudgifter	-7	-19
I alt renteindtægter	-7	-19

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra danske selskaber	140	1.184
Not. aktier fra udenlandske selskaber	28	0
I alt udbytter	168	1.184

Note 3: Kursgevinster og -tab

Not. aktier fra danske selskaber	-2.963	31.366
Not. aktier fra udenlandske selskaber	624	-270
I alt fra kapitalandele	-2.339	31.096

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-62	-82
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	0	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-62	-82

Note 5: Administrationsomkostninger

	2021		2020	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-65	-45	-110	-278
Investeringsforvaltning	-41	0	-41	-199
Distribution, markedsføring og formidling	-231	0	-231	-1.104
I alt adm.omkostninger	-337	-45	-382	-1.581

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.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	161	1.165
Rente- og udbytteskat	-10	0
Kursgevinst til udlodning	38.030	8.636
Administrationsomkostninger til modregning	-382	-1.581
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-37.514	-38
Udlodning overført fra sidste år	7	27
Til rådighed for udlodning	291	8.210
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	-138	0
Heraf foreslået udlodning	153	8.203
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	7

Note 9: Unoterede kapitalandele fra danske selskaber:

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

Note 10: Investorenes formue

	2021 Antal andele	2021 Formue- værdi 1.000 DKK	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorenes formue primo	988.285	131.757	1.038.091	111.374
Udlodning fra sidste år		-8.203		0
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		8.170		-4.149
Emissioner i året	11.265	1.490	331.236	35.414
Indløsninger i året	-995.550	-129.961	-381.042	-41.480
Ovf. til udlodning næste år		0		7
Foreslået udlodning		153		8.203
Ovf. af periodens resultat		-2.785		22.388
I alt investorenes formue	4.000	621	988.285	131.757

Note 11: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

31.12.2021

I alt, alle sektorer	0,0
-----------------------------	------------

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 ¹⁾	18. februar 2015

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

ÅRSREGNSKAB

AFDELING 3 - EUROPA SMALL CAP AKL

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	
Renter og udbytter:			
1	Renteudgifter	-7	-10
2	Udbytter	1.332	1.327
	I alt renter og udbytter	1.325	1.317
Kursgevinster og -tab:			
3	Kapitalandele	31.814	33.243
	Valutakonti	-17	-51
	Øvrige aktiver/passiver	2	-5
4	Handelsomkostninger	-302	-289
	I alt kursgevinster og -tab	31.497	32.898
	I alt indtægter	32.822	34.215
5	Administrationsomk.	-2.310	-1.863
	Resultat før skat	30.512	32.352
6	Skat	-83	-17
	Årets nettoresultat	30.429	32.335
	Overført til formuen	30.429	32.335

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK	
Aktiver			
Likvide midler:			
	Indestående i depotselskab	1.782	4.814
Kapitalandele:			
10,7	Not. aktier fra DK selskaber	14.359	15.414
10,7	Not. aktier, udl. selskaber	126.619	101.516
8	Unot. kap.and. fra DK selsk.	3	0
	I alt kapitalandele	140.981	116.930
Andre aktiver:			
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	24	30
	Mellemv. vedr. handelsafv.	0	653
	Aktuelle skatteaktiver	389	443
	I alt andre aktiver	413	1.126
	Aktiver i alt	143.176	122.870
Passiver			
9	Investorerens formue	143.145	122.525
Anden gæld:			
	Skyldige omkostninger	31	19
	Mellemv. vedr. handelsafv.	0	326
	I alt anden gæld	31	345
	Passiver i alt	143.176	122.870

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Renteudgifter	-7	-10
I alt renteindtægter	-7	-10

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra danske selskaber	41	215
Not. aktier fra udenlandske selskaber	1.291	1.112
I alt udbytter	1.332	1.327

Note 3: Kursgevinster og -tab

Not. aktier fra danske selskaber	2.344	9.885
Not. aktier fra udenlandske selskaber	29.470	23.358
I alt fra kapitalandele	31.814	33.243

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-179	-289
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-122	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-302	-289

Note 5: Administrationsomkostninger

	2021	2020		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-370	-65	-435	-456
Investeringsforvaltning	-841	0	-841	-631
Distribution, markedsføring og formidling	-1.034	0	-1.034	-776
I alt adm.omkostninger	-2.245	-65	-2.310	-1.863

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.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	100,0
Øvrige	0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

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

Note 8: Unoterede kapitalandele fra danske selskaber:

Investeringsforvaltningssel. SEBinvest A/S	3	0
Aktieandel i Investeringsforvaltningssel. SEBinvest A/S (pct.)	0,0	0,0

Note 9: Investorenes formue

	2021	2020
	Formue- værdi 1.000 DKK	Formue- værdi 1.000 DKK
Investorenes formue primo	122.525	102.613
Emissioner i året	2.417	25.715
Indløsninger i året	-12.227	-38.138
Overførsel af periodens resultat	30.429	32.335
I alt Investorenes formue	143.145	122.525

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

	31.12.2021
Basis forbrugsgoder	3,2
Cykliske forbrugsgoder	6,4
Diverse	6,6
Ejendomme	0,4
Finans	9,3
Forsyning	1,9
Industri	15,8
Informationsteknologi	34,7
Materialer	3,8
Medicinal og sundhed	17,9
I alt, alle sektorer	100,0

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 ¹⁾	14. juli 2015
Benchmark	MSCI Europe Small Cap (net div, i DKK)	Nominal Kurs	DKK 100,00
Fondskode (ISIN)	DK0060585313	Noteret	Ej noteret
Skattestatus	Akkumulerende	Primær rådgiver	SEB, København
Risikokategori	6		

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

Afdelingsberetning

Afkast i 2021

Andelsklassen gav et afkast efter omkostninger på 26,90 % mod foreningens benchmark, der gav et afkast på 23,73 %. Dette svarer til et positivt merafkast på 3,17 %-point, hvilket anses for mere end tilfredsstillende.

AKL 1 - EUROPA SMALL CAP

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2021 1.000 DKK		31.12.2020 1.000 DKK	
Andel af resultat af fællesportefølje	31.490	33.146				
Klassepecifikke transaktioner:			Investorenes formue	2021	2021	2020
Administrationsomkostninger	-26	-34		Antal	Formue-	Antal
Distribution, markedsføring og formidling	-1.034	-776		andele	værdi	andele
					1.000 DKK	1.000 DKK
Klassens resultat	30.429	32.335	Investorenes formue primo	669.698	122.525	765.685
			Emissioner i året	12.848	2.417	196.010
			Indløsninger i året	-65.912	-12.227	-291.997
			Overførsel af periodens resultat		30.429	32.335
Overført til formuen	30.429	32.335	I alt Investorenes formue	616.634	143.145	669.698
						122.525

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	24,33	-15,07	32,01	36,52	26,90
Benchmark afkast (pct.)	19,19	-15,67	31,61	4,18	23,73
Indre værdi (DKK pr. andel)	119,53	101,52	134,01	182,96	232,14
Nettoresultat (t.DKK)	25.559	-16.768	27.155	32.335	30.429
Administrationsomkostninger (pct.)	1,70	1,87	1,90	1,90	1,79
Investorenes formue (t.DKK)	131.681	93.211	102.613	122.525	143.145
Antal andele, stk.	1.101.663	918.174	765.685	669.698	616.634
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio		0,12	0,55	0,66	1,06
Standardafvigelse		14,15	14,17	19,04	18,80
Tracking Error		5,44	5,45	8,01	9,28

Fælles noter

Tabel 4 - Administrationsomkostninger (DKK 1.000)

	2021	2020
Foreningens samlede omkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskab, revision og tilsyn		
Vederlag til bestyrelse	75	75
Administrationsomkostninger til Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	323	410
Revisionshonorar til PricewaterhouseCoopers		
Samlet honorar	36	35
Heraf honorar for andre ydelser, ombytningserklæring v. fusion	0	0
Lovbestemt gebyr til Finanstilsynet, i alt	15	14

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 selvstændigt 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

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 finansiel 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 SEBinvest 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 SEBinvest 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.