



Halvårsrapport 2018

Kapitalforeningen SEBinvest II

CVR nr. 28 67 45 70

Indhold

Foreningsoplysninger	2
Ledelsesberetning	3
Ledelsespåtegning	4
Afdelingsregnskaber	
Afdeling 2 - Danske Aktier	5
Afdeling 3 - Europa Small Cap AKL	8
AKL Europa Small Cap 1	10
Fælles noter	
Anvendt regnskabspraksis og revision	11

Foreningsoplysninger

Navn og hjemsted

Kapitalforeningen SEBinvest II

(Herefter kaldet 'Foreningen')

Bernstorffsgade 50

1577 København V

CVR nr. 28 67 45 70

Reg. nr. FT 18.117

Hjemstedskommune: København

Bestyrelse

Carsten Wiggers, formand

Morten Amtrup

Britta Fladeland Iversen

Annette Larsen

Forvaltningsselskab

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

(Herefter forkortet 'IFS SEBinvest A/S')

Bernstorffsgade 50

1577 København V

Telefon: 33 28 14 00

CVR nr. 20 86 22 38

Reg. nr. FT 17.107

Direktion:

Peter Kock

Depotselskab

Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af SEB AB (publ.),
Sverige

(Herefter forkortet 'SEB DK')

Bernstorffsgade 50

1577 København V

CVR nr. 19 95 60 75

Investeringsrådgiver

Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af SEB AB (publ.),
Sverige

Bernstorffsgade 50

1577 København V

Revision

Statsautoriseret revisor Erik Stener Jørgensen

PriceWaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Strandvejen 44

Beholdningslister kan revireres ved henvendelse

De enkelte afdelingers beholdningslister kan revireres ved henvendelse til Foreningen på tlf.: 33 28 28 28 eller på e-mail: ifssebinvest@seb.dk

Ledelsesberetning

Kapitalforeningen SEBinvest II – kort fortalt

Foreningen kan alene optage selskaber i Skandia Link som medlemmer, herunder Skandia Link Livsforsikring A/S.

Foreningen ejes af investorerne. Foreningen ejer 0,01 pct. af aktierne i Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S, som står for den daglige administration af Foreningens aktiviteter. Foreningen ledes af bestyrelsen samt direktionen for IFS SEBinvest A/S.

Foreningen består ultimo første halvår 2018 af følgende afdelinger og andelsklasser:

- Afdeling 2 - Danske Aktier
- Afdeling 3 - Europa Small Cap AKL
 - AKL Europa Small Cap 1

De finansielle markeder 1. halvår 2018

Ulmende handelskrig, politisk og finansiell uro i Italien, finansiell krise i Tyrkiet og afgørende centralbankmøder på begge sider af Atlanten. Listen med betydningsfulde begivenheder er lang og understreger, at det har været et særdeles begivenhedsrigt halvår på de finansielle markeder. Situationen i Italien er den enkeltstående begivenhed, som har haft størst indflydelse på de finansielle markeder. Processen omkring dannelse af en koalitionsregering bestående af to euroskeptiske protestpartier såede tvivl om Italiens fremtid i eurosamarbejdet. Resultat var en kraftig stigning i de italienske renter med en kortvarig afsmittende effekt over til de øvrige sydeuropæiske lande. Derudover kørte de europæiske kreditspænd ud, og euroen blev svækket.

Uroen i Italien og en tiltagende verbal handelskrig mellem USA og resten af verden fik investorerne til at søge mod sikker havn i form af tyske og danske statsobligationer. Den øgede efterspørgsel efter sikre obligationer har sendt den 10-årige danske statsrente ned med knap 20 basispunkter i første halvdel af året. Den italienske uro har også smittet af på de europæiske kreditmarkeder, idet både investment grade og high yield kreditobligationer har måttet inkasere et negativt afkast i første halvår af 2018, selvom globale aktier er steget i samme periode. Halvårets store taber har dog været aktiver fra Emerging Markets, som lider under højere amerikanske renter, en styrkelse af dollaren og en optrapning af den verbale handelskrig. Emerging Markets obligationer blev halvårets dårligste aktivklasse efterfulgt af Emerging Markets aktier. Godt hjulpet på vej af en dollarstyrkelse blev amerikanske aktier halvårets vinder, mens afkastet på europæiske aktier blev tæt på nul.

På makrofronten har første halvdel af 2018 også været præget af

divergens mellem USA og Europa. Efter et overraskende stærkt 2017 har de europæiske nøgletal udvist en faldende tendens igennem første halvdel af 2018. Erhvervstilliden for fremstillingssektoren er således faldet uafbrudt i årets første 6 måneder, og selvom niveauet for indikatoren stadig er konsistent med en vækst på over 2%, er spørgsmålstegnet ved europæisk økonomi større, end det har været i lang tid. I USA tegnes der omvendt et billede af en særdeles stærk økonomi. Både erhvervs- og forbrugertilliden er meget høj i en historisk kontekst, og blandt små virksomheder er erhvervstilliden nu på det højeste niveau siden 1984. Arbejdsløshedsprocenten er faldet til 4%, og der er udsigt til, at den falder yderligere i resten af 2018. Bankerne lemper fortsat kreditvilkårene, hvilket vil bidrage til at løfte investeringerne yderligere.

Divergensen mellem USA og Europa ses også på det pengepolitiske område. Den amerikanske centralbank har hævet renten 2 gange i første halvår, og den stærke amerikanske økonomi betyder, at de fortsætter på dette spor, mens ECB omvendt holder fast i den rekordlave negative indskudsrente. På rentemødet i juni annoncerede ECB godt nok, at de startede fra september og frem til udgangen af året vil halvere de månedlige obligationsopkøb fra 30 til 15 mia. euro om måneden. Men ved samme lejlighed annoncerede de imidlertid også, at renten vil forblive på det nuværende lave niveau frem til minimum sommeren 2019, og dermed lykkedes de med at lave en såkaldt dovish tapering, hvor afslutningen på opkøbsprogrammet blev annonceret uden renterne steg.

Den globale økonomi vokser fortsat solidt over trend, og den seneste runde af amerikanske nøgletal indikerer, at pilen også peger op for andet halvår af 2018. En omfattende global handelskrig har potentiale til at bremse opsvinget, hvis den får lov at eskalere, men vi har endnu ikke set håndfaste tegn på, at den nuværende verbale handelskrig vil bremse opsvinget nævneværdigt. Dermed er også i anden halvdel af 2018 lagt op til global vækst over trend.

Øvrige begivenheder i første halvår af 2018

Andelsklassen Afd. 3 - AKL Europa Small Cap 2 blev på generalforsamlingen i foråret 2018 besluttet afviklet af investorerne i andelsklassen.

Tabel 1 - Afkast i de enkelte afdelinger/andelsklasser og deres respektive benchmark

Afdelinger/Andelsklasse	Benchmark	Afdelingens afkast (%)		Benchmark afkast (%)	
		H1 2018	H1 2017	H1 2018	H1 2017
Afd. 2 - Danske Aktier	OMX Copen. All Shares Cap	-0,06	11,54	2,65	15,27
Afd. 3 - AKL Europa Small Cap 1	MSCI Europe Small Cap (net div, i DKK)	1,96	17,78	1,95	10,47

Ledelsespåtegning

Til investorerne i Kapitalforeningen SEBinvest II

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten 2018 for Kapitalforeningen SEBinvest II og erklærer hermed:

- At halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. samt regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger m.v. og tilhørende bekendtgørelse, jf. vedtægternes bestemmelse herom.
- At halvårsregnskabet for Foreningen og dens afdelinger 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.

København, den 29. august 2018

Bestyrelsen

Carsten Wiggers
Bestyrelsesformand

Morten Amtrup
Bestyrelsesmedlem

Britta Fladeland Iversen
Bestyrelsesmedlem

Annette Larsen
Bestyrelsesmedlem

Forvalteren
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Peter Kock
Adm. direktør

Afdeling 2 - Danske Aktier

Afdelingen investerer i 20-35 børsnoterede, danske aktier. Afdelingen investerer ud fra en strategi om at opbygge holdbare, langsigtede relationer til de virksomheder, som vil have en betydelig vækst i omsætningen de kommende år. Samtidig lægges vægt på, at virksomheden viser en kompetent styring af sin udvikling, og at den formår at skabe en god indtjening. Afdelingen tilstræber at replicere porteføljen i Investeringsforeningen SEBinvest, afdeling Danske Aktier.

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

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

Risikoprofil m.v.

Afdelingen følger en aktiv strategi og investerer i store og mellemstore danske virksomheder, der som oftest er meget afhængige af udviklingen i den internationale økonomi. International politisk ustabilitet og usikre finansmarkeder er med til at øge udsvingene i kurserne på afdelingens aktieinvesteringer.

Afdelingen har ikke en direkte valutarisiko, da aktierne alle er udstedt i DKK, men mange danske selskabers indtjeningsevne, og dermed måling, er påvirket af valutaforholdet især mellem EUR og USD.

Det er derfor forbundet med høj risiko at investere i afdelingen. På trods af spredning af investeringerne på sektorer og selskaber må investor være forberedt på, at kursen på afdelingens beviser kan svinge markant på kort sigt. Dette afspejler sig i afdelingens placering på trin 5 i 7-trins risikoskalaen.

Afdelingen benytter Nasdaq Copenhagen All Share Cap. -indekset som benchmark. Dette indeks viser udviklingen i aktiekurserne på det samlede noterede danske aktiemarked – og altså ikke kun på de 20 største aktier. De enkelte aktier vægter med deres markedsværdi, men der er en øvre grænse for, hvor meget den enkelte aktie kan udgøre af det samlede indeks.

Særlige risici

Det danske aktiemarked er som andre aktiemarkeder behæftet med risici, der kan knyttes til de enkelte sektorer, som markedet består af, samt risici, der er specifik for det enkelte selskab. Disse typer af risici kaldes samlet for markedsrisiko.

Den generelle markedsrisiko er primært påvirket af de makroøkonomiske beslutninger, der bestemmer den økonomiske vækst i samfundet. Den selskabsspecifikke risiko er bestemt af forhold som ledelse, produktmiks og adgang til produktionsressourcer.

Ved at sprede investeringerne på enkeltaktier (minimum 20 aktier) reduceres den samlede selskabsspecifikke risiko.

Likviditetsrisiko er risikoen for ikke at kunne handle afdelingens aktiver til en reel markedspris. Denne risiko vurderes i denne afdeling at være begrænset. Ledelsen vurderer løbende størrelsen af afdelingens aktiebeholdninger i forhold til den omsatte handelsvolumen på markedet og sætter denne volumen i forhold til det forventede indløsningsbehov.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling af aktivernes værdi eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke efter regnskabsårets afslutning er indtruffet hændelser, der har betydning for målingen.

Afkast i første halvår af 2018

Halvårets afkast efter alle omkostninger kan opgøres til -0,06 %. Afkastet på benchmark lå på 2,65 %, så afdelingen har underperformet sit benchmark med 2,71 % -point.

Note 1: Finansielle instrumenter i pct.	30.06.2018	30.06.2017
Børsnoterede	100,0	100,0
I alt finansielle instrumenter	100,0	100,0
Note 2: Investorenes formue	30.06.2018 1.000 DKK	31.12.2017 1.000 DKK
Investorenes formue primo	510.603	356.238
Udlodning fra sidste år	-149.346	-59.528
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	3.523	994
Emissioner i perioden	151.129	206.859
Indløsninger i perioden	-22.194	-195.961
Ovf. til udlodning næste år	0	186
Foreslået udlodning	0	149.346
Periodens resultat	-210	-89.879
Investorenes formue ultimo	493.505	510.603
Note 3: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)		30.06.2018
Basis forbrugsgoder		9,7
Cykliske forbrugsgoder		6,8
Energi		0,8
Finans		11,0
Forsyning		6,0
Industri		27,4
Informationsteknologi		2,9
Materialer		8,7
Medicinal og sundhed		26,7
I alt, alle sektorer		100,0
Nøgletal for halvåret	30.06.2018	30.06.2017
Afkast (pct.) *)	-0,06	11,54
Benchmark afkast (pct.) *)	2,65	15,27
Indre værdi (DKK pr. andel)	117,70	164,14
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,66	0,37
Investorenes formue (t.DKK)	493.505	336.608
Antal andele	4.192.772	2.050.759
Stykstørrelse i DKK	100	100

*) Disse nøgletal er opgjort for 1.1. - 30.06. og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i den seneste årsrapport.

Afdeling 3 - Europa Small Cap AKL

Afdelingen investerer fortrinsvis i aktier udstedt af mindre og mellemstore virksomheder i Europa. Afdelingen kan indenfor sit investeringsområde investere op til 10 % af sin formue i andre af foreningens aktiebaserede afdelinger eller i andre aktiebaserede foreninger, afdelinger eller investeringsinstitutter.

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

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

Risikoprofil m.v.

Afdelingen følger en aktiv strategi og investerer i mindre ("small cap") europæiske virksomheder, der som oftest er meget afhængige af udviklingen i den internationale økonomi. International politisk ustabilitet og usikre finansmarkeder er med til at øge udsvingene i kurserne på afdelingens aktieinvesteringer.

På trods af spredning af investeringerne på lande, sektorer og selskaber må investor være forberedt på, at kursen på afdelingens beviser kan svinge markant på kort sigt. Dette afspejler sig i afdelingens placering på trin 5 i 7-trins risikoskalaen. Det er således forbundet med høj risiko at investere i afdelingen.

For en beskrivelse af risikoskalaen henvises til afsnittet "Risiko knyttet til investors valg af afdelinger" i foreningens ledelsesberetning.

Afdelingen benytter MSCI Europe Small Cap (i DKK) som benchmark. Dette indeks viser udviklingen i aktiekurserne på de mindre og mellemstore selskaber, der er noteret på de største aktiemarkeder i Europa.

Særlige risici

De europæiske aktiemarkeder er som andre aktiemarkeder behæftet med risici, der kan knyttes til de enkelte lande, til de enkelte sektorer, som markederne består af, samt risici, der er specifik for det enkelte selskab. Disse typer af risici kaldes samlet for markedsrisiko. Markedsrisikoen søges begrænset ved at sprede investeringerne på mindst 45 aktier.

Afdelingen investeringer sker i aktier udstedt i forskellige europæiske valutaer, og der er derfor en direkte valutarisiko mellem danske kroner og primært EUR, GBP, CHF og SEK. Mange af de europæiske selskabers indtjeningsevne, og dermed måling, er desuden påvirket af valutaforholdet især mellem EUR og USD. Afdelingen afdækker ikke valutarisiko.

Likviditetsrisiko er risikoen for ikke at kunne handle afdelingens aktiver til en reel markedspris. Denne risiko vurderes i denne afdeling at være begrænset. Ledelsen vurderer løbende størrelsen af afdelingens aktiebeholdninger i forhold til den omsatte handelsvolumen på markedet og sætter denne volumen i forhold til det forventede indløsningsbehov.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen usikkerhed ved indregning og måling af aktivernes værdi eller usædvanlige forhold, der kan have påvirket dette, ligesom der ikke efter regnskabsårets afslutning er indtruffet hændelser, der har betydning for målingen.

Efter ledelsens vurdering er der ingen af de øvrige risikotyper, der har særlig indflydelse på afdelingens fremtidige resultatudvikling.

KONSOLIDERET HALVÅRSREGNSKAB

AFDELING 3 - EUROPA SMALL CAP AKL

Resultatopgørelse

	1.1-30.06.2018 1.000 DKK	1.1-30.06.2017 1.000 DKK
Renter og udbytter	2.317	4.671
Kursgevinster og -tab	1.408	47.376
Administrationsomkostninger	-1.150	-1.637
Resultat før skat	2.575	50.410
Skat	-176	-461
Halvårets nettoresultat	2.399	49.949

Balance

Note	30.06.2018 1.000 DKK	31.12.2017 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler	7.448	3.487
1,3 Kapitalandele	111.287	132.947
Andre aktiver	1.649	732
Aktiver i alt	120.384	137.166
Passiver		
2 Investorenes formue	120.090	137.146
Anden gæld	294	20
Passiver i alt	120.384	137.166

Note 1: Finansielle instrumenter i pct.

	30.06.2018	30.06.2017
Børsnoterede	100,0	100,0
I alt finansielle instrumenter	100,0	100,0

Note 2: Investorenes formue

	30.06.2018 1.000 DKK	31.12.2017 1.000 DKK
Investorenes formue primo	137.146	321.955
Emissioner i perioden	3.536	19.356
Indløsninger i perioden	-22.991	-261.365
Periodens resultat	2.399	57.200
Investorenes formue ultimo	120.090	137.146

Note 3: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)

	30.06.2018
Basis forbrugsgoder	9,2
Cykliske forbrugsgoder	9,2
Ejendomme	5,9
Energi	2,0
Finans	21,6
Industri	16,7
Informationsteknologi	21,0
Materialer	4,1
Medicinal og sundhed	8,1
Telekommunikation	2,2
I alt, alle sektorer	100,0

Regnskabsnote - 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)	Nominel Kurs	DKK 100,00
Fondskode (ISIN)	DK0060585313	Noteret	Ej noteret
Skattestatus	Akkumulerende	Primær rådgiver	SEB, København

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

Afkast i første halvår af 2018

Halvårets afkast efter alle omkostninger kan opgøres til 1,96 %. Afkastet på benchmark lå på 1,95 %, så afdelingen har outperformet sit benchmark med 0,01 % -point.

AKL 1 - EUROPA SMALL CAP 1

Andelsklassens resultatposter	1.1-30.06.2018 1.000 DKK	1.1-30.06.2017 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesporteføljen	2.884	18.849
Andelsklassespecifikke transaktioner:		
Renter og udbytter	0	-1
Kursgevinster og -tab	0	0
Administrationsomkostninger	-508	-232
Andelsklassens nettoresultat	2.376	18.616

Note 2: Investorerne formue	30.06.2018 1.000 DKK	31.12.2017 1.000 DKK
Investorerne formue primo	131.681	108.276
Emissioner i perioden	3.536	19.356
Indløsninger i perioden	-17.503	-21.511
Periodens resultat	2.376	25.559
Investorerne formue ultimo	120.090	131.681

Nøgletal for halvåret	30.06.2018	30.06.2017
Afkast (pct.) *)	1,96	17,78
Benchmark afkast (pct.) *)	1,95	10,47
Indre værdi (DKK pr. andel)	121,87	113,24
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,92	0,71
Investorerne formue (t.DKK)	120.090	128.465
Antal andele	985.419	1.134.493
Stykstørrelse i DKK	100	100

*) Disse nøgletal er opgjort for 1.1. - 30.06. og er derfor ikke sammenlignelige med de tilsvarende nøgletal i den seneste årsrapport.

Fælles noter

Anvendt regnskabspraksis

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til regnskabspraksis anvendt ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2017.

Revision

Halvårsrapporten har i overensstemmelse med lovgivningens og vedtægternes bestemmelser ikke været genstand for revision eller review.

Rapporter kan rekvireres ved henvendelse

Tidligere års- og halvårsrapporter kan rekvireres ved henvendelse til Foreningen på tlf.: 33 28 28 28 eller på e-mail: ifssebinvest@seb.dk.