



Halvårsrapport 2018

Kapitalforeningen Wealth Invest

CVR nr. 35 48 30 55

Indhold

Foreningsoplysninger	2
Ledelsesberetning	4
Ledelsespåtegning	5
Afdelingsregnskaber	
SEB Emerging Market Bonds AKL	6
AKL SEB Emerging Market Bonds DKK	8
AKL SEB Emerging Market Bonds NOK	9
AKL SEB Emerging Market Bonds USD	10
Danske Obligationer Index	11
TDC Danske Aktier	13
US High Yield Bonds (Columbia) AKL	16
AKL US High Yield Bonds (Columbia) DKK	19
St. Petri L/S AKL	20
AKL St. Petri L/S	23
Fælles noter	
Anvendt regnskabspraksis og revision	24

Foreningsoplysninger

Navn og hjemsted

Kapitalforeningen Wealth Invest
(Herefter kaldet 'Foreningen')
Bernstorffsgade 50
1577 København V
CVR nr. 35 48 30 55
Reg. nr. FT 11.177
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

Skandinaviske Enskilda Banken, Danmark, filial af SEB AB (publ.),
Sverige
(Herefter forkortet 'SEB DK')
Bernstorffsgade 50
1577 København V
CVR nr. 19 95 60 75

Revision

Statsautoriseret revisor Erik Stener Jørgensen
PriceWaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Beholdningslisten kan rekvireres ved henvendelse

Foreningens beholdningsliste kan rekvireres ved henvendelse til Foreningen på
tlf.: 33 28 14 00 eller på e-mail: ifssebinvest@seb.dk.

Ledelsesberetning

Kapitalforeningen Wealth Invest – kort fortalt

Foreningen blev etableret den 19. juni 2013 og startede sine investeringer den 1. november 2013.

Foreningen ejes af investorerne. Foreningen ejer 0,01 pct. af aktierne i IFS 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 1. halvår 2018 af fem afdelinger samt fem andelsklasser. Oversigten fremgår nedenfor:

- SEB Emerging Market Bonds AKL
 - AKL SEB Emerging Market Bonds DKK
 - AKL SEB Emerging Market Bonds NOK
 - AKL SEB Emerging Market Bonds USD
- Danske Obligationer Index
- TDC Danske Aktier
- US High Yield Bonds (Columbia) AKL
 - AKL US High Yield Bonds (Columbia) DKK
- St. Petri L/S AKL
 - AKL St. Petri L/S I

Finansielle markeder 1. halvår 2018

Ulmende handelskrig, politisk og finansiell uro i Italien, finansiell krise i Tyrkiet og afgørende centralbanksmøder 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 inkassere 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.

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

Afdelinger/Andelsklasser	Benchmark	Afdelingens afkast (pct.)		Benchmark afkast (pct.)	
		H1 2018	H1 2017	H1 2018	H1 2017
AKL SEB Emerging Market Bonds DKK	Sammensat Benchmark	-6,85	7,10	-6,60	5,22
AKL SEB Emerging Market Bonds NOK	Sammensat Benchmark	-7,11	8,26	-5,89	5,96
AKL SEB Emerging Market Bonds USD	Sammensat Benchmark	-6,38	8,61	-5,17	6,19
Danske Obligationer Index	Sammensat Benchmark	1,21	0,18	1,18	0,35
TDC Danske Aktier	OMX Cop. All Share Cap (ex. TDC)	1,80	12,69	2,18	15,39
AKL US High Yield Bonds (Columbia) DKK	BOFA ML US Cash Pay High Yield Constraint (USD)	4,08	3,27	5,99	3,90
AKL St. Petri L/S I	Intet benchmark	0,58	-	-	-

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 startende 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 er der blevet oprettet en afdeling St. Petri L/S AKL, med andelsklassen AKL St. Petri L/S I.

Ledelsespåtegning

Til investorerne i Kapitalforeningen Wealth Invest

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten 2018 for Kapitalforeningen Wealth Invest 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

SEB Emerging Market Bonds AKL

Afdelingen er eksponeret mod emerging markets obligationer. Denne eksponering opnås ved at afdelingen struktureres som en Master-Feeder, hvilket betyder at der udelukkende investeres i én fond - Masterfonden. Afdelingens investeringsstrategi og risiko vil derfor være identisk med den Masterfond som der investeres i.

Afdeling	SEB Emerging Market Bonds AKL	Skattestatus	Akkumulerende
Fondskode (ISIN)	DK0060300259	Primær rådgiver	Neuberger (Master/Feeder)
Startdato ¹⁾	6. juni 2011	Benchmark	Sammensat Benchmark
Nominal kurs	USD 200.000,00		

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

Risikoprofil m.v.

Afdelingen opnår sin eksponering til Emerging Market obligationer gennem en master feeder struktur, hvor afdelingen køber en fond, kaldet masterfonden.

Masterfonden Neuberger Berman Emerging Market Debt Blend Fund investerer i kredit- og statsobligationer samt andre gældsbeviser og pengemarkedsinstrumenter i Emerging Market lande. Der kan investeres i Investment grade, high yield og ikke ratede papirer. Obligationerne kan være denomineret i lokal valuta, denne valutarisiko er ikke nødvendigvis afdækket. Masterfonden kan anvende finansielle afledte instrumenter som led i investeringsstrategien, herunder tillige til risikostyringsformål. Masterfondens placeres som en kategori 4 på risikoskalaen. Det er masterfondens formål over tid at skabe et afkast, som er bedre end det valgte Benchmark. Masterfonden opfylder UCITS krav.

Afdelingens benchmark er fra den 1. november 2016 vægtet sammen af nedenstående indeks:

- 50 % JPMorgan GBI Emerging Markets Global Diversified (USD Unhedged Total Return Gross of fees) Index
- 25 % JP Morgan EMBI Global Diversified (USD Total Return)
- 25 % JP Morgan CEMBI Diversified (USD Total Return)

Afdelingen følger Master Fundens benchmark.

Særlige risici

Markedet for emerging markets obligationer er som alle andre obligations- og aktiemarkeder behæftet med risici. Emerging markets obligationer omfatter primært obligationer udstedt af stater fra lavindkomstområder. Obligationerne kan være udstedt i enten hård valuta som USD eller i den lokale valuta. Emerging markets obligationer prissættes ligesom kreditobligationer ud fra to renteelementer – en generel markedsrente og et udsteder specifikt kreditrentespænd. Udviklingen i markedsrenten er en markedsrisiko (renterisikoen), mens kreditspændet afspejler kreditrisikoen, dvs. risikoen for at den specifikke udstedende stat eller virksomhed ikke kan tilbagebetale obligationsgælden.

Stater og virksomhedernes evne til at tilbagebetale gæld er naturligt forbundet med deres evne til at generere indtjening, og dermed også forbundet med tilstanden i den internationale økonomi. International politisk ustabilitet og usikre finansmarkeder er med til at øge udsvingene i kurserne på afdelingens obligationsinvesteringer.

Afdelingen er denomineret i USD. Afdelingen er moderklasse for tre andelsklasser i hhv. USD, DKK og NOK. I de to sidste afdækkes valutarisikoen mellem USD og den respektive valuta.

Likviditetsrisiko er risikoen for ikke at kunne handle afdelingens aktiver til en reel markedspris. Denne risiko vurderes i denne afdeling at være begrænset, men dog mere relevant end på markedet for almindelige stats- og realkreditobligationer.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen særlig 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 værdiansættelsen.

KONSOLIDERET HALVÅRSREGNSKAB

SEB EMERGING MARKET BONDS AKL

Resultatopgørelse

	1.1-30.06.2018 1.000 USD	1.1-30.06.2017 1.000 USD
Renter og udbytter	26	1
Kursgevinster og -tab	-1.095	4.445
Andre indtægter	19	0
Administrationsomkostninger	-76	-86
Resultat før skat	-1.126	4.360
Skat	0	0
Halvårets nettoresultat	-1.126	4.360

Balance

Note	30.06.2018 1.000 USD	31.12.2017 1.000 USD
Aktiver		
1,3 Likvide midler	774	758
1,3 Kapitalandele	15.666	20.739
1 Afledte finansielle instrumenter	0	178
Andre aktiver	0	10
Aktiver i alt	16.440	21.685
Passiver		
2 Investorenes formue	16.358	21.664
1 Afledte finansielle instrumenter	74	6
Anden gæld	8	15
Passiver i alt	16.440	21.685

Note 1: Finansielle instrumenter i pct.

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

Note 2: Investorenes formue

	30.06.2018 1.000 USD	31.12.2017 1.000 USD
Investorenes formue primo	21.664	44.101
Valutakursregulering ved omregning	-134	46
Emissioner i perioden	1.619	0
Indløsninger i perioden	-5.665	-28.763
Periodens resultat	-1.126	6.280
Investorenes formue ultimo	16.358	21.664

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

	30.06.2018
Irland	100,0
Øvrige	0,0
I alt, alle lande	100,0

Andelsklassen er denomineret i DKK.

Afdeling	AKL SEB Emerging Market Bonds DKK	Skattestatus	Akkumulerende
Fondskode (ISIN)	DK0060300259	Primær rådgiver	Neuberger (Master/Feeder)
Startdato ¹⁾	6. juni 2011	Benchmark	Sammensat Benchmark
Nominal kurs	USD 200.000,00		

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 -6,85 %. Afkastet på benchmark lå på -6,60 %, så afdelingen har underperformeret sit benchmark med 0,25 % -point.

AKL SEB EMERGING MARKET BONDS DKK

Andelsklassens resultatposter	1.1-30.06.2018 1.000 DKK	1.1-30.06.2017 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesporteføljen	49	223
Andelsklassespecifikke transaktioner:		
Renter og udbytter	4	2
Kursgevinster og -tab	-339	2.563
Administrationsomkostninger	-19	-11
Andelsklassens nettoresultat	-305	2.776

Note 2: Investorenes formue	30.06.2018 1.000 DKK	31.12.2017 1.000 DKK
Investorenes formue primo	35.602	39.086
Emissioner i perioden	10.329	0
Indløsninger i perioden	-36.151	-7.556
Periodens resultat	-305	4.072
Investorenes formue ultimo	9.475	35.602

Underliggende eksponering ved valutaterminforretninger (1.000 DKK)

Valuta	Eksponering
DKK	9.465
USD	-9.572

Modparter ved afledte finansielle instrumenter

Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Sverige

Nøgletal for halvåret	30.06.2018	30.06.2017
Afkast (pct.) *)	-6,85	7,10
Benchmark afkast (pct.) *)	-6,60	5,22
Indre værdi (DKK pr. andel)	1.184.383,04	1.231.240,59
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,82	0,58
Investorenes formue (t.DKK)	9.475	41.862
Antal andele	8	34
Stykstørrelse i DKK	1.000.000	1.000.000

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

Andelsklassen er denomineret i NOK.

Afdeling	AKL SEB Emerging Market Bonds NOK	Skattestatus	Akkumulerende
Fondskode (ISIN)	DK0060300259	Primær rådgiver	Neuberger (Master/Feeder)
Startdato ¹⁾	6. juni 2011	Benchmark	Sammensat Benchmark
Nominal kurs	USD 200.000,00		

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 -7,11 %. Afkastet på benchmark lå på -5,89 %, så afdelingen har underperformat sit benchmark med 1,22 % -point.

AKL SEB EMERGING MARKET BONDS NOK

Andelsklassens resultatposter	1.1-30.06.2018 1.000 NOK	1.1-30.06.2017 1.000 NOK
Andel af resultat af fællesporteføljen	-4.636	3.430
Andelsklassespecifikke transaktioner:		
Renter og udbytter	6	1
Kursgevinster og -tab	-179	1.554
Administrationsomkostninger	-15	-15
Andelsklassens nettoresultat	-4.824	4.971

Note 2: Investorenes formue	30.06.2018 1.000 NOK	31.12.2017 1.000 NOK
Investorenes formue primo	67.872	60.186
Periodens resultat	-4.824	7.686
Investorenes formue ultimo	63.048	67.872

Underliggende eksponering ved valutaterminforretninger (1.000 NOK)

Valuta	Eksponering
NOK	62.597
USD	-63.084

Modparter ved afledte finansielle instrumenter

Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Sverige

Nøgletal for halvåret	30.06.2018	30.06.2017
Afkast (pct.) *)	-7,11	8,26
Benchmark afkast (pct.) *)	-5,89	5,96
Indre værdi (NOK pr. andel)	1.313.493,66	1.357.437,56
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,76	0,62
Investorenes formue (t.NOK)	63.048	65.157
Antal andele	48	48
Stykstørrelse i NOK	1.000.000	1.000.000

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

Regnskabsnote - AKL SEB Emerging Market Bonds USD

Andelsklassen er denomineret til USD.

Afdeling	AKL SEB Emerging Market Bonds USD	Skattestatus	Akkumulerende
Fondskode (ISIN)	DK0060300259	Primær rådgiver	Neuberger (Master/Feeder)
Startdato ¹⁾	6. juni 2011	Benchmark	Sammensat Benchmark
Nominal kurs	USD 200.000,00		

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 -6,38 %. Afkastet på benchmark lå på -5,17 %, så afdelingen har underperformeret sit benchmark med 1,21 % -point.

AKL SEB EMERGING MARKET BONDS USD

Andelsklassens resultatposter	1.1-30.06.2018 1.000 USD	1.1-30.06.2017 1.000 USD
Andel af resultat af fællesporteføljen	-486	2.720
Andelsklassespecifikke transaktioner:		
Renter og udbytter	1	0
Kursgevinster og -tab	0	0
Administrationsomkostninger	-2	-2
Andelsklassens nettoresultat	-487	2.718

Note 2: Investorenes formue	30.06.2018 1.000 USD	31.12.2017 1.000 USD
Investorenes formue primo	7.624	31.564
Korrektion ved fusion eller spaltning	1:tab0	
Udlodning fra sidste år	1	0
A conto udlodning vedrørende året før	1	0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	1	0
Valutakursregulering af primoformuen	1	0
Valutakursregulering ved omregning	1	0
Emissioner i perioden	1	0
Indløsninger i perioden	1	-27.544
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	2	0
Periodens resultat	-487	3.604
Investorenes formue ultimo	7.138	7.624

Nøgletal for halvåret	30.06.2018	30.06.2017
Afkast (pct.) *)	-6,38	8,61
Benchmark afkast (pct.) *)	-5,17	6,19
Indre værdi (USD pr. andel)	254.915,98	259.712,65
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,74	0,62
Investorenes formue (t.USD)	7.138	34.282
Antal andele	28	132
Stykstørrelse i USD	200.000	200.000

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

Danske Obligationer Index

Afdelingen investerer i danske stats- og realkreditobligationer. Afdelingen investerer udelukkende i børsnoterede obligationer udstedt i danske kroner. Der følges en passiv investeringsstrategi, hvor målet er af nå et afkast som et sammensat indeks bestående af 60 % Nykredit Mortgage Bonds Index og 40 % Bloomberg Barclays Series-E DK Govt All.

Afdeling	Danske Obligationer Index	Startdato ¹⁾	20. februar 2014
Benchmark	Sammensat	Nominal kurs	DKK 100
Fondskode (ISIN)	DK0060542850	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.

Risikoprofil m.v.

Afdelingen investerer i danske obligationer med lang restløbetid. Dermed er afdelingen udsat for markedsrisiko i form af en risiko på udsving i markedsrenteniveauet. Denne såkaldte renterisiko udtrykkes ved nøgletallet varighed.

Samlet set er risikoen ved investering i denne afdeling middel, og det afspejler sig i afdelingens placering på trin 3 i 7-trins risikoskalaen. Dette indikerer, at investeringer i afdelingen er forbundet med mellem risiko. For en beskrivelse af risikoskalaen henvises til afsnittet "Risiko knyttet til investors valg af afdelinger" i foreningens ledelsesberetning.

Afdelingen benytter et sammensat indeks af 40% Bloomberg Barclays Series-E DK Govt All og 60% Nykredit Realkreditobligationsindeks som benchmark.

Særlige risici

Investering i det danske obligationsmarked er behæftet med risici, der kan knyttes til de enkelte udstedere af obligationerne. Denne type af risiko kaldes for kreditrisiko. Ved at sprede investeringerne på forskellige udstedere reduceres den samlede kreditrisiko, men der er ikke desto mindre en risiko, fordi udstederne i et vist omfang er indbyrdes afhængige af udviklingen på boligmarkedet og af tilstanden i den danske økonomi som helhed.

Der er i denne afdeling ingen særlige risici ud over de ovenfor nævnte.

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.

Afkast i første halvår af 2018

Halvårets afkast efter alle omkostninger kan opgøres til 1,21 %. Afkastet på benchmark lå på 1,18 %, så afdelingen har outperformat sit benchmark med 0,03 % -point.

DANSKE OBLIGATIONER INDEX

Resultatopgørelse

	1.1-30.06.2018 1.000 DKK	1.1-30.06.2017 1.000 DKK
Renter og udbytter	5.320	5.622
Kursgevinster og -tab	1.732	-4.358
Administrationsomkostninger	-267	-274
Resultat før skat	6.785	990
Skat	0	0
Halvårets nettoresultat	6.785	990

Balance

Note	30.06.2018 1.000 DKK	31.12.2017 1.000 DKK
Aktiver		
1,3 Likvide midler	313	506
Obligationer	559.169	552.943
Andre aktiver	8.598	7.835
Aktiver i alt	568.080	561.284
Passiver		
2 Investorenes formue	568.044	561.259
Anden gæld	36	25
Passiver i alt	568.080	561.284

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	561.259	549.190
Periodens resultat	6.785	12.070
Investorenes formue ultimo	568.044	561.259

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

	30.06.2018
Realkreditobligationer	59,7
Statsobligationer	40,3
I alt, alle sektorer	100,0

Nøgletal for halvåret

	30.06.2018	30.06.2017
Afkast (pct.) *)	1,21	0,18
Benchmark afkast (pct.) *)	1,18	0,35
Indre værdi (DKK pr. andel)	113,61	110,04
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,05	0,05
Investorenes formue (t.DKK)	568.044	550.180
Antal andele	5.000.000	5.000.000
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.

TDC 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 replikere porteføljen i Investeringsforeningen SEBinvest - afdeling Danske Aktier. Der må dog ikke investeres i TDC aktien i denne portefølje.

Afdeling	TDC Danske Aktier	Startdato ¹⁾	1. november 2013
Benchmark	Nasdaq Cop. All Share Cap (ex TDC)	Nominel kurs	DKK 100
Fondskode (ISIN)	DK0060501740	Noteret	Ej noteret
Skattestatus	Udbyttebetalende	Primær rådgiver	SEB, København

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 danske kroner, men mange danske selskabers indtjeningsevne, og dermed måling, er påvirket af valutaforholdet især mellem EUR og USD.

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.

Afdelingen benytter OMX Copenhagen All Share Capped (ex TDC) 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 årsregnskabet.

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

Afkast i første halvår af 2018

Halvårets afkast efter alle omkostninger kan opgøres til 1,80 %. Afkastet på benchmark lå på 2,18 %, så afdelingen har underperformet sit benchmark med 0,38 %-point.

TDC - DANSKE AKTIER

Resultatopgørelse

	1.1-30.06.2018 1.000 DKK	1.1-30.06.2017 1.000 DKK
Renter og udbytter	6.994	5.804
Kursgevinster og -tab	-60	34.636
Administrationsomkostninger	-454	-194
Resultat før skat	6.480	40.246
Skat	0	0
Halvårets nettoresultat	6.480	40.246

Balance

Note	30.06.2018 1.000 DKK	31.12.2017 1.000 DKK
	Aktiver	
	Likvide midler	3.008
1,3	Kapitalandele	356.345
	Andre aktiver	0
	Aktiver i alt	359.353
	Passiver	
2	Investorenes formue	359.328
	Anden gæld	25
	Passiver i alt	359.353

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	359.328	317.067
Udlodning fra sidste år	-62.839	-29.112
Emissioner i perioden	62.839	29.112
Ovf. til udlodning næste år	0	200
Foreslået udlodning	0	62.839
Periodens resultat	6.480	-20.778
Investorenes formue ultimo	365.808	359.328
Note 3: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)		30.06.2018
Basis forbrugsgoder		13,9
Cykliske forbrugsgoder		6,4
Finans		16,0
Forsyning		7,6
Industri		22,0
Informationsteknologi		3,7
Materialer		4,7
Medicinal og sundhed		25,7
I alt, alle sektorer		100,0
Nøgletal for halvåret	30.06.2018	30.06.2017
Afkast (pct.) *)	1,80	12,69
Benchmark afkast (pct.) *)	2,18	15,39
Indre værdi (DKK pr. andel)	125,65	148,41
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,13	0,06
Investorenes formue (t.DKK)	365.808	357.313
Antal andele	2.911.249	2.407.640
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.

US High Yield Bonds (Columbia) AKL

Afdelingen investerer fortrinsvis i udenlandske virksomhedsobligationer, som alene kan være udstedt i USD. Udstedere skal desuden være virksomheder. Obligationer udstedt i USD i USA af ikke-amerikanske virksomheder ("Yankee-obligationer") må ikke overstige 25 pct. af formuen, og der kan ikke købes obligationer udstedt af virksomheder fra emerging markets.

Afdeling	US High Yield Bonds (Columbia) AKL	Primær rådgiver	Columbia Threadneedle, USA
SE-nummer	34 17 93 95	Skattestatus	Akkumulerende
Startdato ¹⁾	31. januar 2014		

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

Risikoprofil m.v.

Afdelingen investerer efter en aktiv strategi i såkaldte "high yield" obligationer udstedt af nordamerikanske virksomheder. Virksomhederne vil typisk have en kreditvurdering, der ligger under sædvanlige stats- og realkreditobligationer (kaldet "investment grade obligationer"). Denne afdeling kan dog ikke købe high yield obligationer med en rating under Caa (Moody's) eller CCC (S&P). Afdelingen følger en aktiv strategi.

Det er forbundet med mellem risiko at investere i afdelingen. Dette afspejler sig i afdelingens placering på trin 4 i 7-trins risikoskalaen. For en beskrivelse af risikoskalaen henvises til afsnittet "Risiko knyttet til investors valg af afdelinger" i foreningens ledelsesberetning.

Afdelingen benytter BOFA ML US Cash Pay High Yield Constraint (USD) hedged til DKK som benchmark. Dette indeks viser udviklingen i det brede amerikanske kreditobligationsmarked, dvs. uden begrænsninger på kvaliteten af udstedere.

Særlige risici

Markedet for kreditobligationer er som alle andre obligations- og aktiemarkeder behæftet med risici. En kreditobligation prifsættes ud fra to renteelementer – en generel markedsrente og et selskabsspecifikt kreditrentespænd. Udviklingen i markedsrenten er en markedsrisiko (renterisiko), mens kreditspændet afspejler kreditrisikoen, dvs. risikoen for at den enkelte udstedende virksomhed ikke kan tilbagebetale obligationsgælden.

Virksomhedernes evne til at tilbagebetale gælden er naturligt forbundet med deres indtjening og dermed også forbundet med tilstanden i den internationale økonomi. International politisk ustabilitet og usikre finansmarkeder er med til at øge udsvingene i kurserne på afdelingens obligationsinvesteringer.

Afdelingens investeringer sker alene i obligationer, der er udstedt i USD, og denne risiko afdækkes.

Likviditetsrisiko er risikoen for ikke at kunne handle afdelingens aktiver til en reel markedspris. Denne risiko vurderes i denne afdeling at være begrænset, men dog mere relevant end på markedet for almindelige stats- og realkreditobligationer. Ledelsen vurderer løbende størrelsen af afdelingens obligationsbeholdninger i forhold til den omsatte handelsvolumen på markedet og sætter denne volumen i forhold til det forventede indløsningsbehov. Bl.a. for at begrænse likviditetsrisikoen er afdelingens obligationsportefølje spredt på ca. 200 enkeltpapirer.

Ledelsen vurderer, at der ikke er nogen særlig 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

US HIGH YIELD BONDS (COLUMBIA) AKL

Resultatopgørelse

	1.1-30.06.2018 1.000 USD	1.1-30.06.2017 1.000 USD
Renter og udbytter	19.082	16.791
Kursgevinster og -tab	-10.681	52.229
Administrationsomkostninger	-2.304	-1.997
Resultat før skat	6.097	67.023
Skat	0	0
Halvårets nettoresultat	6.097	67.023

Balance

Note	30.06.2018 1.000 USD	31.12.2017 1.000 USD
Aktiver		
Likvide midler	20.346	25.485
1,4 Obligationer	654.433	626.867
1,3 Afledte finansielle instrumenter	51	12.974
Andre aktiver	12.172	10.889
Aktiver i alt	687.002	676.215
Passiver		
2 Investorerens formue	683.543	675.928
1,3 Afledte finansielle instrumenter	51	92
Anden gæld	3.408	195
Passiver i alt	687.002	676.215

Note 1: Finansielle instrumenter i pct.	30.06.2018	30.06.2017
Børsnoterede	100,0	96,5
Øvrige	0,0	3,5
I alt finansielle instrumenter	100,0	100,0

Note 2: Investorenes formue	30.06.2018 1.000 USD	31.12.2017 1.000 USD
Investorenes formue primo	675.928	571.283
Valutakursregulering ved omregning	1.518	-1.941
Periodens resultat	6.097	106.586
Investorenes formue ultimo	683.543	675.928

Note 3:**Underliggende eksponering ved futures (1.000 USD)**

Solgte rentefutures	-39.542
---------------------	---------

Note 4: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.) 30.06.2018

Basis forbrugsgoder	3,3
Cykliske forbrugsgoder	11,2
Ejendomme	2,3
Energi	11,0
Finans	25,9
Forsyning	2,3
Industri	7,5
Informationsteknologi	8,0
Materialer	8,9
Medicinal og sundhed	8,5
Råvarer	2,6
Telekommunikation	8,5
I alt, alle sektorer	100,0

Regnskabsnote - AKL US High Yield Bonds (Columbia) DKK

Andelsklassen er denomineret i DKK. Valutarisiko mellem USD og DKK afdækkes i andelsklassen.

Andelsklasse	AKL US High Yield Bonds (Columbia) DKK	Startdato ¹⁾	31. januar 2014
Referenceindeks	BOFA ML US Cash Pay High Yield Constraint (USD)	Nominel kurs	DKK 100,00
Fondskode (ISIN)	DK0060532976		
Skattestatus	Akkumulerende	Primær rådgiver	Columbia Threadneedle, USA

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 4,08 %. Afkastet på referenceindeks lå på 5,99 %, så afdelingen har underperformet sit benchmark med 1,91 % -point.

AKL US HIGH YIELD BONDS (COLUMBIA) DKK

Andelsklassens resultatposter	1.1-30.06.2018 1.000 DKK	1.1-30.06.2017 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesporteføljen	54.626	-140.245
Andelsklassespecifikke transaktioner:		
Renter og udbytter	-1	74
Kursgevinster og -tab	116.526	271.952
Administrationsomkostninger	-132	-127
Andelsklassens nettoresultat	171.020	131.656
Note 2: Investorenes formue	30.06.2018 1.000 DKK	31.12.2017 1.000 DKK
Investorenes formue primo	4.191.001	4.027.308
Periodens resultat	171.020	163.692
Investorenes formue ultimo	4.362.020	4.191.001
Nøgletal for halvåret	30.06.2018	30.06.2017
Afkast (pct.) *)	4,08	3,27
Benchmark afkast (pct.) *)	5,99	3,90
Indre værdi (DKK pr. andel)	119,97	114,38
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,34	0,32
Investorenes formue (t.DKK)	4.362.020	4.158.964
Antal andele	36.360.497	36.360.497
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.

Afdelingen investerer fortrinsvist i europæiske børsnoterede aktier. Det er afdelingens formål over tid at skabe et positivt absolut afkast til investorerne. Eksponeringen til aktiemarkedet opnås gennem investering i både lange og korte positioner i enkelt aktier.

Afdelingen kan i særlige tilfælde vælge, at investere en del af formuen i ikke-gearedede ETF'ere og investeringsforeningsafdelinger.

Afdeling	St. Petri L/S AKL	Primær rådgiver	St. Petri
SE-nummer	35 46 00 55	Skattestatus	Akkumulerende
Startdato ¹⁾	13. marts 2018		

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

Risikoprofil mv.v

Der vil kunne forekomme store udsving i bevisernes værdi. Det skyldes, at bevægelserne på aktiemarkedene ofte kan være store i såvel positiv som negativ retning.

Aktiemarkedene påvirkes af både selskabsspecifikke forhold samt de generelle økonomiske og politiske vilkår. Udsvingene i kurserne kan til tider være voldsomme, hvilket vil afspejles i værdiansættelsen af beviserne.

Afdelingen investerer fortrinsvist i europæiske aktier og har dermed en markedsrisiko i aktier.

Afdelingen er denomineret i DKK og har som følge heraf en risiko ved at investere i andre valutaer end DKK. Afdelingen investerer i europæiske aktier, som normalt vil være udstedt i anden valuta end DKK. Afdelingen vil derfor have en valutarisiko. Afdelingen foretager normalt ikke afdækning af valutarisikoen.

Afdelingen har ikke et benchmark.

Særlige risici

Afdelingen investerer efter en aktiv long/short strategi, der ikke er markedsneutral. Det vil sige at afdelingen både har markedsrisiko og selskabsrisiko.

En lang position etableres ved, at afdelingen køber aktier i et selskab. Hvis de købte aktier stiger i værdi og efterfølgende bliver solgt realiseres en gevinst. Hvis de købte aktier derimod falder i værdi og efterfølgende bliver solgt realiseres et tab.

En kort position etableres ved, at afdelingen "låner" aktier af en given modpart mod levering af sikkerhed med tilsvarende værdi i form af kontanter eller værdipapirer. Der betales en provision for at låne de nævnte aktier, som efterfølgende sælges og indbringer et provenu. Hvis de lånte aktier herefter falder i værdi opnås en gevinst, idet afdelingen kan tilbagekøbe aktierne til en lavere kurs, når de skal tilbageleveres. Tilsvarende, hvis de lånte aktier stiger i værdi realiseres et tab, idet afdelingen må tilbagekøbe aktierne til en højere kurs i forbindelse med tilbageleveringen.

Strategien, specielt ovennævnte forhold, giver mulighed for at opnå gearing af formuen, det forventes dog ikke at afdelingen vil benytte denne mulighed. Provenuet fra salg af lånte aktier vil generelt blive placeret som kontantindskud eller investeret i korte obligationer eller pengemarkedsinstrumenter. I det tilfælde der opstår gearing vil denne maksimalt udgøre 200 % af afdelingens værdi (NAV). (Gearing opgøres og beregnes i henhold til AIFMD, dvs. efter brutto og forpligtigelsesmetoden).

KONSOLIDERET HALVÅRSREGNSKAB

ST. PETRI L / S AKL

Resultatopgørelse

	13.03-30.06.2018
	1.000 DKK
Renter og udbytter	-660
Kursgevinster og -tab	923
Administrationsomkostninger	-967
Resultat før skat	616
Skat	-115
Halvårets nettoresultat	501

Balance

Note	30.06.2018
	1.000 DKK
	Aktiver
1,3	Likvide midler 142.970
	Kapitalandele 95.489
	Andre aktiver 3.146
	Aktiver i alt 241.605
	Passiver
2	Investorenes formue 141.650
1	Afledte finansielle instrumenter 93.029
	Anden gæld 6.926
	Passiver i alt 241.605

Note 1: Finansielle instrumenter i pct.	30.06.2018	
Børsnoterede	3.881,7	
Øvrige	-3.781,7	
I alt finansielle instrumenter	100,0	
<hr/>		
Note 2: Investorenes formue	30.06.2018	
	1.000 DKK	
Investorenes formue primo	0	
Emissioner i perioden	140.797	
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	352	
Periodens resultat	501	
Investorenes formue ultimo	141.650	
<hr/>		
Note 3: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)	30.06.2018	
Basis forbrugsgoder		-426,6
Cykliske forbrugsgoder		0,7
Ejendomme		-263,3
Finans		-177,0
Forsyning		-124,8
Industri		-324,6
Informationsteknologi		980,8
Materialer		177,7
Medicinal og sundhed		206,0
Råvarer		51,1
I alt, alle sektorer		100,0

Andelsklasse	AKL St. Petri L/S I	Startdato ¹⁾	13. marts 2018
Referenceindeks	Ej benchmark	Nominel kurs	DKK 100,00
Fondskode (ISIN)	DK0060952836		
Skattestatus	Akkumulerende	Primær rådgiver	St. Petri

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

Afkast i perioden 13. marts -30. juni 2018

Periodens afkast efter alle omkostninger kan opgøres til 0,58 %, hvilket anses som tilfredsstillende i forhold til det generelle aktiemarked.

AKL ST. PETRI L / S I

	13.03-30.06.2018
	1.000 DKK
Andelsklassens resultatposter	
Andel af resultat af fællesporteføljen	523
Andelsklassespecifikke transaktioner:	
Renter og udbytter	-4
Kursgevinster og -tab	0
Administrationsomkostninger	-18
Andelsklassens nettoresultat	501
Note 2: Investorenes formue	30.06.2018
	1.000 DKK
Investorenes formue primo	0
Emissioner i perioden	140.797
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	352
Periodens resultat	501
Investorenes formue ultimo	141.650
Nøgletal for halvåret	30.06.2018
Afkast (pct.) *)	0,58
Indre værdi (DKK pr. andel)	100,58
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,43
Investorenes formue (t.DKK)	141.650
Antal andele	1.408.300
Stykstørrelse i DKK	100

*) Disse nøgletal er opgjort for 13.3. - 30.06.

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

Foreningens halvårsrapport kan rekvireres ved henvendelse til Foreningen på tlf.: 33 28 28 28 eller på e-mail: ifssebinvest@seb.dk.