

Halvårsrapport 2019

Kapitalforeningen SEInvest II

CVR nr. 28 67 45 70

Indhold

Foreningsoplysninger	2
Ledelsesberetning	3
Ledelsespåtegning	4
Afdeling 2 - Danske Aktier	5
Afdeling 3 - Europa Small Cap AKL	8
Fælles noter	11

For yderligere information kontakt venligst:

Peter Kock
Direktør
peter.kock@seb.dk

Carsten Lerche Villadsen
Regnskabsansvarlig
carsten.lerche.villadsen@seb.dk

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

PriceWaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

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 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 per 30. juni 2019 af to afdelinger og én andelsklasse.

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

Foreningen henvender sig alene til professionelle investorer i AP Pension, tidligere Skandia koncernen i Danmark.

Foreningen ejes af medlemmerne. Foreningen har ingen ansatte, men har i stedet indgået en administrationsaftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEInvest A/S, som står for den daglige drift af Foreningen. Foreningens afdelinger ejer 0,01 % af aktierne i Investeringsforvaltningsselskabet SEInvest A/S.

Foreningen ledes af bestyrelsen samt direktionen for Investeringsforvaltningsselskabet SEInvest A/S, der forestår den daglige administration af Foreningen.

De finansielle markeder 1. halvår 2019

De finansielle markeder har i første halvår primært været påvirket af handels- og teknologikrigen mellem USA og Kina samt en U-vending i amerikansk pengepolitik. Hertil kommer tiltagende geopolitiske spændinger mellem Iran og USA/Saudi Arabien.

En cocktail af optimistiske udmeldinger fra Washington og Kina om en mulig handelsaftale, ændret pengepolitisk kurs fra Federal Reserve samt "billige" aktier i kølvandet på december måneds noget uforklarlige dyk, betød at aktiemarkederne startede året med rekordstore stigninger. Sådanne stigninger ville under normale omstændigheder være ledsaget af stigende renter. Men de ændrede pengepolitiske signaler betød, at lange amerikanske obligationsrenter var uændret i årets første to måneder, hvorefter de er faldet i resten af første halvår. Den gode stemning varede indtil starten af maj, da Trump overraskende afbrød forhandlingerne, og tilmed fjede kinesiske Huawei til en liste over selskaber, som kun kan købe produkter fra amerikanske selskaber med en særlig tilladelse i hånden. Efter kursfald gennem hele maj måned, rettede markederne sig imidlertid igen i juni. Dels på forventninger til, at Federal Reserve vil lempe renten mere markant i det kommende år, og dels på fornyet optimisme forud for Trump og Xi's møde under G20 i Osaka den 29. juni. Ved udgangen af første halvår ligger det brede amerikanske aktieindeks tæt på et rekordhøjt niveau. Den betydelige risikoappetit har

også bevirket, at virksomhedsobligationer har leveret overordentligt stærke afkast i første halvdel af 2019.

I Tyskland (og Danmark) faldt statsobligationsrenterne til nye rekordlave niveauer. Dette rentefald var, i modsætning til USA, først og fremmest båret af faldende langsigtede inflationsforventninger. På trods af den generelle vurdering af, at ECB's muligheder for yderligere pengepolitiske stimuli er stærkt begrænsede, så forventer markedet ved udgangen af andet halvår, at indlånsrenten vil blive sænket med cirka 20bp over det næste års tid. De markante rentefald har betydet, at varigheden på danske konverterbare realkreditobligationer er faldet kontinuerligt, og afkastene dermed ikke har kunnet følge med de inkonverterbare obligationer.

Handelskrigen har først og fremmest haft konsekvenser for landbrugs- og fremstillingssektorerne. Men den betydelige usikkerhed omkring fremtidige priser, efterspørgsel og forsyningslinjer, har sat sit præg på en lang række aktivitetsindikatorer for globale virksomheder. Det gælder først og fremmest PMI-indikatorerne for fremstillingssektoren, mens faldende i servicesektoren har været mere begrænset. Til stor lettelse besluttede Xi og Trump, på et møde i Osaka den 30. juni, at genoptage forhandlingerne. Desuden afstod USA fra at indføre importafgifter på de resterende 300 mia. \$ af importerede varer fra Kina. Det er positivt, at forhandlingerne genoptages, om end det ikke er nogen garanti for en fremtidig aftale, der kan opfattes som en sejr for begge parter.

Styrken i den globale højkonjunktur ser ud til at aftage yderligere i andet halvår. Dog betyder handels- og teknologikonflikten, at vækstprognoser er behæftet med ekstraordinær stor usikkerhed.

Nævneværdige begivenheder i første halvår

Det er naturligt, at der over en regnskabsperiode overvejes forskellige nye tiltag for at sikre, at Foreningens afdelinger løbende bliver tilpasset, således at de altid er optimeret efter tidens forhold. For halvåret 2019 er der ikke fundet anledning til at foretage tilpasninger, og der har ikke indtruffet begivenheder, der har foranlediget sådanne tiltag.

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

Afdelinger/Andelsklasse	Benchmark	Afdelingens afkast (%)		Benchmark afkast (%)	
		H1 2019	H1 2018	H1 2019	H1 2018
Afd. 2 - Danske Aktier	OMX Copen. All Shares Cap	15,40	-0,06	14,64	2,65
Afd. 3 - AKL Europa Small Cap 1	MSCI Europe Small Cap (net div, i DKK)	19,27	1,96	15,76	1,95

Ledelsespåtegning

Til investorerne i Kapitalforeningen SEBinvest II

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for første halvår 2019 for Kapitalforeningen SEBinvest II.

- Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.
- Halvårsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultatet for perioden 1. januar - 30. juni 2019.

København, den 28. august 2019

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 har en aktiv investeringsstrategi med fokus på danske aktier. Det er hensigten at have mellem 20-50 aktier i porteføljen.

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 indtjeningssevne, 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 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, produktmik 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 2019

Halvårets afkast efter alle omkostninger kan opgøres til 15,40 %. Afkastet på benchmark lå på 14,64 %, så afdelingen har overperformeret sit benchmark med 0,76 % -point.

AFDELING 2 - DANSKE AKTIER

Resultatopgørelse

	1.1-30.06.2019 1.000 DKK	1.1-30.06.2018 1.000 DKK
Renter og udbytter	3.110	7.584
Kursgevinster og -tab	14.622	-4.521
Administrationsomkostninger	-805	-3.273
Resultat før skat	16.927	-210
Skat	74	0
Halvårets nettoresultat	17.001	-210

Balance

Note	30.06.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
Aktiver		
1,3	Likvide midler	67
	Kapitalandele	111.269
	Andre aktiver	1.376
	Aktiver i alt	112.712
Passiver		
2	Investorenes formue	111.499
	Anden gæld	1.213
	Passiver i alt	112.712

Note 1: Finansielle instrumenter i pct.	30.06.2019	30.06.2018
Børsnoterede	100,0	100,0
I alt finansielle instrumenter	100,0	100,0

Note 2: Investorenes formue	30.06.2019	31.12.2018
	1.000 DKK	1.000 DKK
Investorenes formue primo	111.499	510.603
Udlodning fra sidste år	-23.797	-149.346
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	1.297	3.523
Emissioner i perioden	26.592	157.884
Indløsninger i perioden	-23.452	-415.441
Ovf. til udlodning næste år	0	53
Foreslået udlodning	0	23.797
Periodens resultat	17.001	-19.574
Investorenes formue ultimo	109.140	111.499

Note 3: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer (pct.)	30.06.2019
Basis forbrugsgoder	7,3
Cykliske forbrugsgoder	2,5
Energi	0,7
Finans	11,9
Forsyning	9,7
Industri	27,5
Informationsteknologi	4,2
Materialer	8,0
Medicinal og sundhed	28,2
I alt, alle sektorer	100,0

Nøgletal for halvåret	30.06.2019	30.06.2018
Afkast (pct.) *)	15,40	-0,06
Benchmark afkast (pct.) *)	14,64	2,65
Indre værdi (DKK pr. andel)	96,95	117,70
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,70	0,66
Investorenes formue (t.DKK)	109.140	493.505
Antal andele	1.125.794	4.192.772
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.

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

	1.1-30.06.2019 1.000 DKK	1.1-30.06.2018 1.000 DKK
Renter og udbytter	1.418	2.317
Kursgevinster og -tab	17.232	1.408
Administrationsomkostninger	-935	-1.150
Resultat før skat	17.715	2.575
Skat	-159	-176
Halvårets nettoresultat	17.556	2.399

Balance

Note	30.06.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler	3.349	3.163
1,3 Kapitalandele	94.244	89.422
Andre aktiver	809	695
Aktiver i alt	98.402	93.280
Passiver		
2 Investorerne formue	97.420	93.211
Anden gæld	982	69
Passiver i alt	98.402	93.280

Note 1: Finansielle instrumenter i pct.

	30.06.2019	30.06.2018
Børsnoterede	100,0	100,0
I alt finansielle instrumenter	100,0	100,0

Note 2: Investorerne formue

	30.06.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
Investorerne formue primo	93.211	137.146
Emissioner i perioden	3.428	7.087
Indløsninger i perioden	-16.775	-34.278
Periodens resultat	17.556	-16.744
Investorerne formue ultimo	97.420	93.211

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

	30.06.2019
Basis forbrugsgoder	4,8
Cykliske forbrugsgoder	12,9
Ejendomme	6,1
Finans	12,3
Industri	18,7
Informationsteknologi	26,7
Materialer	5,5
Medicinal og sundhed	12,0
Råvarer	0,9
Telekommunikation	0,1
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 2019

Halvårets afkast efter alle omkostninger kan opgøres til 19,27 %. Afkastet på benchmark lå på 15,76 %, så afdelingen har outperformet sit benchmark med 3,51 % -point.

AKL 1 - EUROPA SMALL CAP

Andelsklassens resultatposter	1.1-30.06.2019 1.000 DKK	1.1-30.06.2018 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesporteføljen	17.967	2.884
Andelsklassespecifikke transaktioner:		
Renter og udbytter	-2	0
Kursgevinster og -tab	0	0
Administrationsomkostninger	-410	-508
Andelsklassens nettoresultat	17.556	2.376

Note 2: Investorerne formue	30.06.2019 1.000 DKK	31.12.2018 1.000 DKK
Investorerne formue primo	93.211	131.681
Emissioner i perioden	3.428	7.087
Indløsninger i perioden	-16.775	-28.789
Periodens resultat	17.556	-16.768
Investorerne formue ultimo	97.420	93.211

Nøgletal for halvåret	30.06.2019	30.06.2018
Afkast (pct.) *)	19,27	1,96
Benchmark afkast (pct.) *)	15,76	1,95
Indre værdi (DKK pr. andel)	121,09	121,87
Administrationsomkostninger (pct.) *)	0,94	0,92
Investorerne formue (t.DKK)	97.420	120.090
Antal andele	804.535	985.419
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 2018.

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.