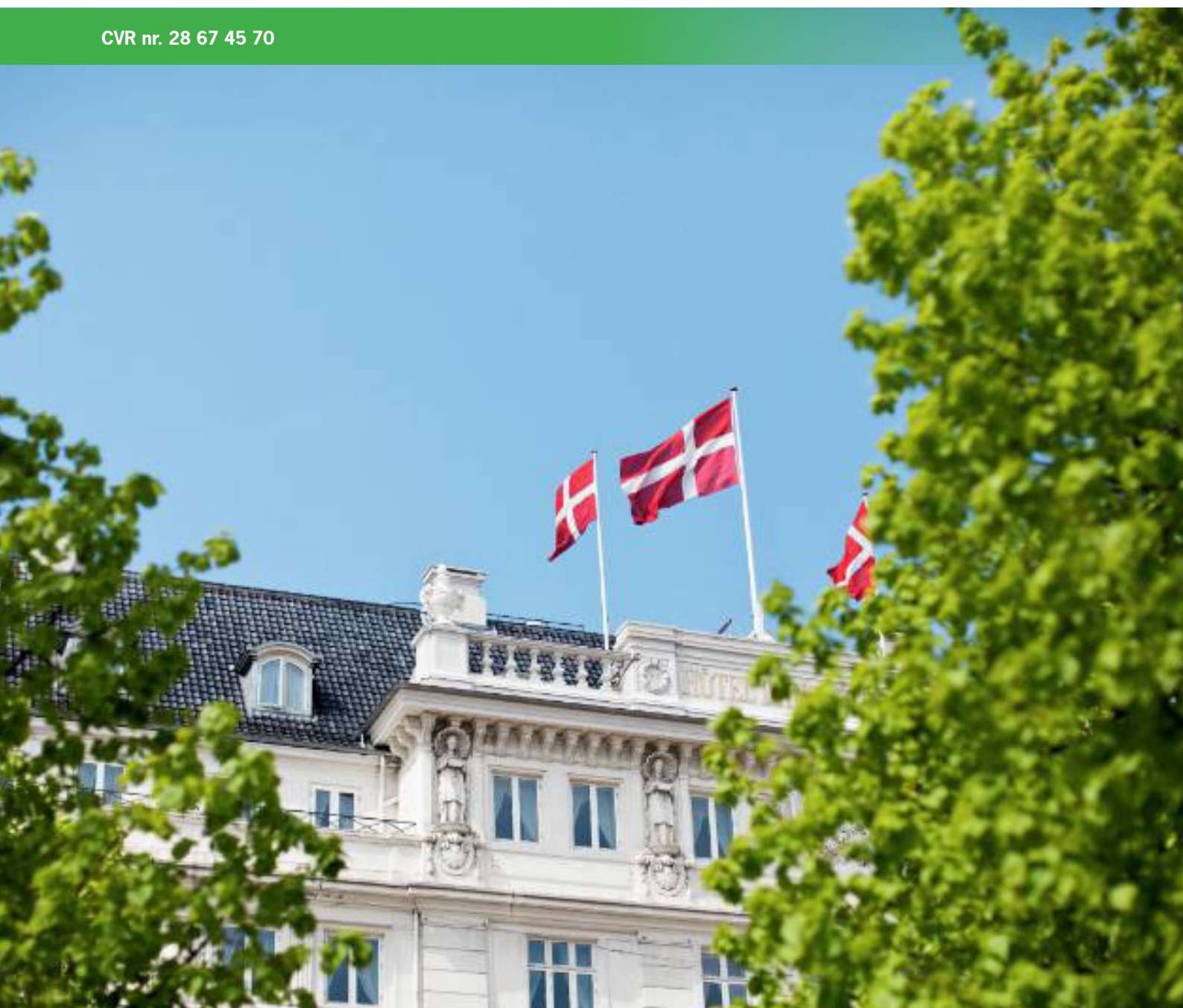


Halvårsrapport 2014

Kapitalforeningen SEBinvest II

CVR nr. 28 67 45 70



Indhold

Foreningsoplysninger	2
Ledelsesberetning	3
Ledelsespåtegning	6
Afdelingsregnskaber	
Afdeling 1 - Danske Aktier	7
Afdeling 2 - Danske Aktier	9
Fælles noter	
Anvendt regnskabspraksis	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

Britta Fladeland Iversen

Preben Keil

Morten Amtrup

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:

Jens Lohfert Jørgensen, adm. direktør

Niels Jørgen Larsen, direktør

Depotselskab

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

(Herefter forkortet 'SEB DK')

Bernstorffsgade 50

1577 København V

CVR nr. 65 15 91 17

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

2900 Hellerup

Beholdningslister kan revireres ved henvendelse

De enkelte afdelingers beholdningslister pr. 30. juni 2014 kan rekvireres ved henvendelse til Foreningen på tlf.: 33 28 14 00 eller på e-mail: ifssebinvest@seb.dk

Ledelsesberetning

Kapitalforeningen SEInvest II – kort fortalt

Foreningen består ultimo 1. halvår 2014 af følgende afdelinger:

- Afdeling 1 - Danske Aktier
- Afdeling 2 - Danske Aktier

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

Foreningen ejes af medlemmerne. Foreningen ejer 0,01 pct. af aktierne i Investeringsforvaltningsselskabet SEInvest A/S, som står for den daglige administration af Foreningens aktiviteter.

Foreningen ledes af bestyrelsen samt direktionen for IFS SEInvest A/S.

Markedsforhold 1. halvår 2014

Økonomisk og politisk baggrund

Ved indgangen til 2014 var der en udbredt forventning om, at væksten i verdensøkonomien var på vej frem, og at det var USA, der også i 2014 ville trække den økonomiske vækst frem i den øvrige verden. Imidlertid blev USA i 1. kvartal ramt af usædvanligt hårdt vintervejr, og aktivitetsniveauet i den amerikanske økonomi faldt med 0,7 pct. i 1. kvartal i forhold til 4. kvartal 2013. Det var første gang siden 2011, at USA oplevede et kvartal med negativ vækst. I Kina måtte man i årets første kvartal neddroge aktiviteten i den tunge stålindustri af miljøhensyn. Begge faktorer var medvirkende til, at den samlede økonomiske vækst i G20 landene var lidt lavere i årets første kvartal end i sidste halvår af 2013. Opgjort på årsbasis lå den samlede økonomiske vækst i G20 landene på 3,4 pct. målt som 1. kvartal 2014 mod 1. kvartal 2013.

Vintervejret i USA og neddrogningen af industriproduktionen i Kina i 1. kvartal var et midlertidigt tilbageslag. Allerede i 2. kvartal forventes den økonomiske vækst at være på sporet igen, hvilket underbygges af internationale ledende indikatorer som f.eks. det globale PMI ("Purchasing Managers Index"), og lokale konjunkturindeks i Kina og Tyskland, der er steget i 2. kvartal.

Den amerikanske centralbank har i 1. halvår fortsat sin proces med at normalisere pengepolitikken. Omfanget af bankens opkøbsprogram af stats- og realkreditobligationer er således blevet halveret i løbet af årets første seks måneder, og det samlede program ventes helt udfaset med udgangen af 2014. Janet Yellen, der er ny chef for den amerikanske centralbank, FED, bekræftede i en såkaldt "forward guidance" tale den 18. juni, at centralbanken ville holde de ledende rentesatser på det aktuelt lave niveau mellem 0 og 0,25 pct. også efter at centralbankens opkøbsprogram af obligationer var afsluttet. Janet Yellen understregede, at centralbanken ikke så nogen grund til at ændre renteniveauet så længe den amerikanske inflation ligger under 2,0 pct. og så længe der endnu er tilstrækkelig ledig kapacitet i arbejdsmarkedet.

Den europæisk økonomi har gradvist lagt den sydeuropæiske gælds-krise bag sig, og økonomien i flere af de hårdt plagede lande viser bedre takter. Det er dog fortsat Tyskland, der fungerer som vækst-

lokomotiv i Europa. I 1. kvartal voksede den tyske økonomi med 0,8 pct. i forhold til 4. kvartal 2013, og med 2,5 pct. i forhold til 1. kvartal 2013. Den tyske vækst lå i 2013 på 0,5 pct., og for hele året 2014 ventes den at nå 1,9 pct.

Spanien udgør det bedste eksempel på et kriseram land, der er ved at finde takterne igen. Efter at have oplevet negativ vækst i 10 kvartaler i træk nåede Spanien i 1. kvartal 2014 endelig en positiv vækst på 0,5 pct. Arbejdsløsheden i Spanien udgør dog et problem, idet der fortsat er registreret over 25 pct. arbejdsløse.

Den europæiske centralbank (ECB) valgte i juni måned at sænke de styrende renter og gennemføre tiltag, der skal øge gennemslagskraften af den lempelige pengepolitik i realøkonomien. Timingen skyldes dels, at ECB vil benytte det aktuelle positive momentum og dels, at der fortsat ikke er prispres at spore i økonomien. De europæiske lande vil i de kommende kvartaler endvidere nyde godt af, at den finanspolitiske konsolidering aftager. Med udsigt til robust vækst i USA og Tyskland vil det samlede euro-område efter den danske nationalbanks vurdering nå en vækst på 1,2 pct. i 2014.

Den europæiske økonomi måtte i 1. halvår tackle en pludseligt opstået krise i Ukraine – en krise, som de færreste havde set komme ved årets start. Mod halvårets slutning blev verdenssamfundet igen overrasket af en krise, der opstod ud ad ingenting – denne gang i Irak, hvor den sunnimuslimske bevægelse ISIS indenfor få dage havde taget kontrollen med de nordlige halvdele af Irak og Syrien – og med ambitioner om mere magt i området. Foreløbig har de to kriser haft begrænset negativ effekt på den regionale økonomiske udvikling og på finansmarkederne. Men deres pludselige opståen understreger, at geopolitiske kriser er meget svære at forudsige og endnu sværere at løse.

Dansk økonomi sluttede 2013 overraskende svagt, men allerede i 1. kvartal i år var der igen positivt at spore. Økonomien ekspanderede med 0,9 pct. i forhold til 4. kvartal, mens stigningstakten i forhold til 1. kvartal 2013 udgjorde 1,5 pct. Dette er også den forventede vækst for hele året 2014.

De økonomiske nøgletal er aktuelt gode i Danmark i disse måneder: Overskuddet på betalingsbalancen udgør 7,3 pct. af BNP, hvilket er meget højt også i en international sammenhæng. Beskæftigelsen er stigende og arbejdsløshedsprocenten dykkede i april måned ned under 4,0 pct. Alligevel formåede de internationale medier at skabe lidt usikkerhed om sundheden i dansk økonomi i 1. halvår. I en artikel i april måned i det ansete tidsskrift *The Economist*, der fokuserede på den danske private gældsætning, blev danske boligejere sågar kaldt "sydeuropæere i forklædning", og dette skulle angiveligt ikke forstås positivt!

Baggrunden for artiklen er, at danskerne har en meget høj privat gæld målt i forhold til indkomsten. Men den anden side af regnestykket – som ikke fremgik af artiklen – er, at danskerne også har meget store private pensionsformuer, der i stor stil er placeret i de selvsamme realkreditobligationer, som ligger bag gælden. Danskeres nettogæld er således ikke større end i andre lande, men vores private økonomiske balancer er større. Bl.a. Nationalbanken var hurtigt ude med forklaringer af dette særlige danske forhold, og efterfølgende forstummede den internationale kritik.

Den danske krone blev fra februar til april måned svækket mod euro'en fra niveau 746,20 til niveau 746,60, primært fordi penge-markedsrenterne i euro-området steg relativt til de korte danske renter i denne periode. I en sådan situation er det forventeligt, at den danske krone vil blive svækket. Nationalbanken valgte derfor i april måned 2014 at intervenere i valutamarkedet ved at sælge valuta mod kroner for modværdien af ca. 20 mia. kr. Dette var den første intervention siden januar 2013. Som opfølgning herpå forhøjede Nationalbanken den 25. april renten på indskudsbeviser md 0,15 pct.point fra -0,10 pct. til 0,05 pct. Da den europæiske centralbank i juni måned nedsatte renten valgte den danske nationalbank at fastholde renten, og dette var med til at styrke kronen. Igennem halvåret er den danske valutareserve som følge af intervention og tilbagebetaling af lån i valuta faldet med kr. 35,8 mia. fra kr. 474,0 mia. ved årets start til kr. 438,2 mia. pr. ultimo juni.

Udviklingen på de finansielle markeder

Året startede nervøst på de finansielle markeder, og afkastene på aktier lå på flere markeder under afkastet på obligationer. Særligt de amerikanske aktier havde svært ved at levere et afkast, der levede op til de høje forventninger, der var ved årets start til netop amerikanske aktier. 2. kvartal var mere positivt for de investorer, der havde overvægt af risikoaktiver, og set over halvåret blev aktieinvestorerne belønnet med et merafkast i forhold til de fleste obligati-onstyper.

Aktier i den udviklede del af verden gav i halvåret et afkast på 6,79 pct. (udtrykt ved MSCI World, net div. i DKK). Amerikanske aktier (MSCI USA) steg med 6,83 pct. og da den amerikanske dollar blev styrket med 0,57 pct. ifht. danske kroner har de amerikanske aktier i alt leveret et afkast på 7,45 pct. Afkastet på europæiske aktier (MSCI Europe, net div. i DKK) blev 6,08 pct., hvilket ligger over de fleste investorers forventninger.

Danske aktier blev endnu engang en gylden forretning for investorerne. Det danske aktiemarked (OMX Copenhagen All Share GI) gav et afkast på 19,96 pct. i løbet af første halvår, og det afkast var der ingen andre aktiemarkeder i verden, der kunne hamle op med. Det var igen indekstunge Novo Nordisk, der trak det danske indeks mod nye højder.

Afdelingsprofil og -beretning

Afdelingsprofiler og -beretninger findes på side 7 til 10.

Formueudviklingen

Foreningens samlede formue er i 1. halvår 2014 steget med 205,5 mio. kr. fra 482,3 mio. kr. til 687,8 mio. kr. Foreningen har gennem nettoemission, fratrukket udlodninger fra sidste år, haft en formue-tilgang på 110,3 mio. kr. Nettoresultatet i 1. halvår har bidraget positivt til formuen med et samlet overskud på 95,2 mio. kr.

Begge Foreningens afdelinger har været aktive gennem hele 1. halvår. Beretning, resultatopgørelse og balance for de enkelte afdelinger er vist på siderne 7 til 10.

Markedsforventninger til 2. halvår 2014

Med den lempelige pengepolitik cementeret i de kommende kvartaler og med et gradvist stigende økonomisk opsving – nu også med emerging markets med på vognen – så ligger det lige til at fastholde en positiv forventning til finansmarkederne i det kommende halvår. Eller som man siger i finansjargonen: Det er et "risk on" markeds-miljø, det betyder, at investorer med fordel kan overvægte af aktier og kreditobligationer i forhold til sikre obligationer med høj kredit-værdighed.

Man bør dog notere sig, at aktiemarkederne efter de seneste fem års optur – MSCI World indekset er steget med 130 pct. siden februar 2009 - har taget forskud på rigtigt mange positive forhold. De gode nyheder er så at sige indregnet i kursen.

I det nuværende marked kan man frygte, at selv et mindre negativt bump eller geopolitisk uro skaber trængsel mod udgangen. Et muligt bump i 2. halvår kunne det være et uventet resultat af den skotske afstemning om uafhængighed af Storbritannien, der finder sted den 18. september. Men andre bump kan dukke op ud af ingenting, således som vi så det i 1. og 2. kvartal.

I de omtalen af de enkelte afdelinger har vi opdateret vore forventninger for afkastet for hele året.

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. I perioder, hvor omsætningen

Tabel 1 - Afkast i de enkelte afdelinger og deres respektive benchmark siden 01.01.2014

Afdelinger	Benchmark	Afdelingens afkast (pct.)			Benchmark afkast (pct.)		
		12.08.2014	H1 2014	H1 2013	13.08.2013	H1 2014	H1 2013
Afd. 1 - Danske Aktier	OMX Copen. All Shares Cap	14,03	17,92	8,82	14,08	17,28	11,74
Afd. 2 - Danske Aktier	OMX Copen. All Shares Cap	14,57	18,51	9,29	14,08	17,28	11,74

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 sjældent handlede obligationer er det muligt løbende at beregne en kurs på baggrund af de mest handlede obligationer med samme karakteristika. Denne mulighed findes ikke for aktier, hvor kursen derfor altid opgøres som senest handlede, selv om handelsdagen ligger flere dage bagud.

Som følge af de meget høje andele af likvide, noterede finansielle instrumenter i Foreningen har ingen af afdelingerne i den forgangne del af 2013 haft større problemer med fastsættelse af indre værdi, ligesom det har været muligt straks at efterkomme alle ønsker om indløsninger.

Socialt ansvarlig investeringspolitik (SRI)

Foreningen har siden 2008 gennem IFS SEBinvest A/S samarbejdet med SEB-koncernen med henblik på at sikre, at de virksomheder, som Foreningen investerer i, har en ansvarlig politik omkring de etiske aspekter i samfundet. Hensigten med samarbejdet er at kunne følge FN's generelle principper for ansvarlige investeringer (PRI = Principles of Responsible Investments).

Foreningens bestyrelse drøfter løbende, hvorledes Foreningen kan udøve samfundsansvar med hensyn til bl.a. menneskerettigheder, sociale forhold, miljø- og klimamæssige forhold samt bekæmpelse af korruption i forbindelse med investering af Foreningens midler. Bestyrelsen har endvidere formuleret en politik på området.

Foreningens bestyrelse har jf. denne politik besluttet at følge SEB mht. at indarbejde PRI i investeringsprocessen. SEB samarbejder med firmaet Ethix SRI Advisors som konsulent på området. Foreningen modtager fra SEB/Ethix lister over selskaber, som ikke opfylder de internationale konventioner for så vidt angår miljøforhold, menneskerettigheder og korruption m.v. med udgangspunkt i følgende konventioner:

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

På baggrund af disse lister fra SEB/Ethix er det besluttet ikke at investere i en række selskaber, som producerer klyngebomber og landminer. Denne udelukkelsesliste opdateres som minimum to gange årligt og udleveres ved henvendelse til Foreningen.

De øvrige selskaber, som ifølge SEB/Ethix ikke opfylder en eller flere af konventionerne ovenfor, optages på en intern observationsliste. SEB/Ethix søger dialog med nogle af disse virksomheder med henblik på at bringe de konkrete problematiske forhold til ophør.

For så vidt angår investeringer i gældsinstrumenter udstedt af nationalstater eller offentlige enheder har Foreningen valgt at følge retningslinjerne fra det danske udenrigsministerium. Retningslinjerne, der bl.a. omfatter sanktioner mod investeringer, udarbejdes i samarbejde med de øvrige EU-lande. De aktuelle sanktioner kan findes

på Udenrigsministeriets hjemmeside.

Foreningen deltager sammen med InvesteringsForeningsRådet i udarbejdelsen af en ny vejledning om ansvarlige investeringer i statsobligationer, som Rådet for samfundsansvar ventes at udsende senere på året.

Væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer

De væsentligste risici ved at investere stammer fra udviklingen på de finansielle markeder. Denne risiko benævnes markedsrisiko. De faktorer, der har betydning for markedsrisikoen, er beskrevet via de foregående afsnit om markedsforhold. Der vil normalt være en præmie i form af et højere afkast for at påtage sig markedsrisiko.

Udover markedsrisiko knytter der sig andre typer af risiko til investering. Det drejer sig om operationel risiko, kreditrisiko, likviditetsrisiko samt forretningsrisiko. Disse typer af risiko vurderes løbende og søges minimeret, fordi investor ikke kan opnå en præmie for at påtage sig disse typer af risici.

Øvrige begivenheder i 1. halvår 2014

I år 2013 blev en ny lov for Forvaltere af Alternative Investerings Fonde vedtaget. Loven trådte i kraft fra 22. juli 2014, og har medført at foreninger som hedgeforeninger, specialforeninger og professionelle foreninger senest pr. 31. marts 2014 skulle være omdannet til kapitalforeninger.

Foreningen er derfor i marts måned 2014 omdannet til kapitalforening og bærer nu navnet Kapitalforeningen SEBinvest II.

Efterfølgende begivenheder

Der er efter balancedagen ikke indtruffet hændelser, som vurderes at have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af halvårsrapporten for 1. halvår 2014.

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 1. halvår 2014 for Kapitalforeningen SEBinvest II og erklærer hermed:

- At halvårsrapporten er aflagt efter reglerne angivet i lov om investeringsforeninger m.v. samt bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger m.v.
- At halvårsregnskabet 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.

København, den 27. august 2014

Bestyrelsen

Carsten Wiggers
Bestyrelsesformand

Britta Fladeland Iversen
Bestyrelsesmedlem

Preben Keil
Bestyrelsesmedlem

Morten Amtrup
Bestyrelsesmedlem

Forvalteren
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Jens Lohfert Jørgensen
Adm. direktør

Niels Jørgen Larsen
Direktør

Afdeling 1 - 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.

Afdeling	Afdeling 1 - Danske Aktier	Primær rådgiver	Wealth Management - SEB DK - København
Fondskode (ISIN)	DK0060078996	ÅOP ultimo 2013	2,27 pct.
Startdato ¹⁾	30. april 2007	Administrationsomk. (pct.)	0,99 pct.
Nominel kurs	DKK 100,00	Halvårets afkast	17,92 pct.
Skattestatus	Udbyttebetalende	Halvårets benchmark afkast	17,28 pct.
Benchmark	OMX Copen. All Shares Cap		

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

Afdeling 1 - Danske Aktier har i årets første seks måneder outperformat benchmark med 0,64 pct.-point, hvilket anses som værende tilfredsstillende. I samme periode har afdelingen opnået et overskud på 21,1 mio. kr. Der har i perioden været nettoemission svarende til 21,7 pct. af primoformuen.

2014 er begyndt særdeles positivt for det danske aktiemarked, som fortsat har en solid outperformance af de internationale markeder. Et fortsat faldende renteniveau har styrket efterspørgslen efter aktier generelt, og specifikt i Danmark ser vi også en generelt god helbredstilstand blandt de børsnoterede selskaber.

De tre mest positive bidrag til performance var Pandora (overvægt), Carlsberg (undervægt) og DS Norden (undervægt). Pandora har leveret en forrygende salgs- og indtjeningsudvikling, som viser en klar styrkelse af forholdet mellem produktsortiment og målgruppe, Carlsberg aktien har fortsat et svagt forløb også ind i 2014, hvor markedsudviklingen i Rusland stadig udfordrer. Selskabet nedjusterede allerede i 1. kvartalsregnskabet, og trods godt sommervejr og VM i fodbold er casen endnu ikke stærk. DS Norden har også indledt året i massiv modvind fra stadigt faldende tørlastrater, som har bidraget til en markant nedjustering af indtjeningsskønnet for i år.

De tre mest negative bidrag til det relative afkast var Vestas (undervægt), DSV (overvægt) og Ringkjøbing Landbobank (overvægt). Vestas har leveret bedre end ventet indtjening i de seneste kvartaler og har derudover også overrasket positivt på ordreindgangen. DSV har til gengæld været udfordret af stigende prispres på Road aktiviteterne, som presser lønsomheden.

Ved indgangen til året var forventningen, at afdelingens afkast i 2014 ville blive på niveau 5-10 pct. På baggrund af afkastet frem til medio august er forventningen nu, at afkastet vil ligge på niveau 20-25 pct.

Resultatopgørelse

	1.1-30.06.2014 1.000 DKK	1.1-30.06.2013 1.000 DKK
Renter og udbytter	1.805	2.217
Kursgevinster og -tab	20.633	9.977
Administrationsomkostninger	-1.324	-1.293
Resultat før skat	21.114	10.901
Rente- og udbytteskat	-41	-55
Halvårets nettoresultat	21.073	10.846

Balance

Note	30.06.2014 1.000 DKK	31.12.2013 1.000 DKK
Aktiver		
1,3 Likvide midler	3.773	3.341
Kapitalandele	147.894	113.719
Andre aktiver	0	251
Aktiver i alt	151.667	117.311
Passiver		
2 Medlemmernes formue	151.369	117.171
Anden gæld	298	140
Passiver i alt	151.667	117.311

Afdeling 1 - Danske Aktier

Note 1: Finansielle instrumenter i pct.	30.06.2014	30.06.2013
Børsnoterede	100,0	100,0
I alt finansielle instrumenter	100,0	100,0

Note 2: Medlemmernes formue	30.06.2014	
	1.000 DKK	
Medlemmernes formue primo	117.171	
Udlodning fra sidste år	-12.323	
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	40	
Emissioner i perioden	41.908	
Indløsninger i perioden	-16.500	
Periodens resultat	21.073	
Medlemmernes formue ultimo	151.369	

Nøgletal for halvåret	30.06.2014	30.06.2013
Medlemmernes formue (t.DKK)	151.369	114.926
Antal andele	1.168.429	1.137.844
Styk størrelse i DKK	100	100
Indre værdi (DKK pr. andel)	129,55	101,00
Afkast (pct.) *)	17,92	8,83
Sammenligningsindeks (pct.) *)	17,28	11,74
Administrationsomk. (pct.) *)	0,99	1,02

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

Note 3: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 30. juni 2014 (pct.)

	Børsnoterede	Noteret på andet regule- ret marked	Nyemit- terede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Basis forbrugsgoder	6,7	0,0	0,0	0,0	6,7
Cykliske forbrugsgoder	9,9	0,0	0,0	0,0	9,9
Diverse	3,0	0,0	0,0	0,0	3,0
Finans	23,6	0,0	0,0	0,0	23,6
Industri	27,2	0,0	0,0	0,0	27,2
Informationsteknologi	1,4	0,0	0,0	0,0	1,4
Materialer	3,9	0,0	0,0	0,0	3,9
Medicinal og sundhed	24,3	0,0	0,0	0,0	24,3
I alt, alle sektorer	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

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, Danske Aktier.

Afdeling	Afdeling 2 - Danske Aktier	Primær rådgiver	Wealth Management - SEB DK - København
Fondskode (ISIN)	DK0060255875	ÅOP ultimo 2013	0,98 pct.
Startdato ¹⁾	25. november 2010	Administrationsomk. (pct.)	0,42 pct.
Nominal kurs	DKK 100,00	Halvårets afkast	18,51 pct.
Skattestatus	Udbyttebetalende	Halvårets benchmark afkast	17,28 pct.
Benchmark	OMX Copen. All Shares Cap		

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

Afdeling 2 - Danske Aktier har i årets første seks måneder outperformat benchmark med 1,23 pct.-point, hvilket anses som værende tilfredsstillende. I samme periode har afdelingen opnået et overskud på 74,1 mio. kr. Der har været nettoeission svarende til 28,8 pct. af primofor-muen.

2014 er begyndt særdeles positivt for det danske aktiemarked, som fortsat har en solid outperformance af de internationale markeder. Et fortsat faldende renteniveau har styrket efterspørgslen efter aktier generelt, og specifikt i Danmark ser vi også en generelt god helbredstilstand blandt de børsnoterede selskaber.

De tre mest positive bidrag til performance var Pandora (overvægt), Carlsberg (undervægt) og DS Norden (undervægt). Pandora har leveret en forrygende salgs- og indtjeningsudvikling, som viser en klar styrkelse af forholdet mellem produktsortiment og målgruppe, Carlsberg aktien har fortsat et svagt forløb også ind i 2014, hvor markedsudviklingen i Rusland stadig udfordrer. Selskabet nedjusterede allerede i 1. kvartalsregnskabet, og trods godt sommervejr og VM i fodbold er casen endnu ikke stærk. DS Norden har også indledt året i massiv modvind fra stadigt faldende tørlastrater, som har bidraget til en markant nedjustering af indtjeningskønnet for i år.

De tre mest negative bidrag til det relative afkast var Vestas (undervægt), DSV (overvægt) og Ringkjøbing Landbobank (overvægt). Vestas har leveret bedre end ventet indtjening i de seneste kvartaler og har derudover også overrasket positivt på ordreindgangen. DSV har til gengæld været udfordret af stigende prispres på Road aktiviteterne, som presser lønsomheden.

Ved indgangen til året var forventningen, at afdelingens afkast i 2014 ville blive på niveau 5-10 pct. På baggrund af afkastet frem til medio august er forventningen nu, at afkastet vil ligge på niveau 20-25 pct.

Resultatopgørelse

	1.1-30.06.2014 1.000 DKK	1.1-30.06.2013 1.000 DKK
Renter og udbytter	6.311	5.314
Kursgevinster og -tab	69.875	22.180
Administrationsomkostninger	-1.936	-1.345
Resultat før skat	74.250	26.149
Rente- og udbytteskat	-137	-127
Halvårets nettoresultat	74.113	26.022

Balance

Note	30.06.2014 1.000 DKK	31.12.2013 1.000 DKK
Aktiver		
1,3 Likvide midler	7.346	4.398
Kapitalandele	529.093	360.419
Andre aktiver	0	680
Aktiver i alt	536.439	365.497
Passiver		
2 Medlemmernes formue	536.405	365.141
Anden gæld	34	356
Passiver i alt	536.439	365.497

Afdeling 2 - Danske Aktier

Note 1: Finansielle instrumenter i pct.	30.06.2014	30.06.2013
Børsnoterede	100,0	100,0
I alt finansielle instrumenter	100,0	100,0

Note 2: Medlemmernes formue	30.06.2014	
	1.000 DKK	
Medlemmernes formue primo	365.141	
Udlodning fra sidste år	-7.407	
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning	-653	
Emissioner i perioden	112.407	
Indløsninger i perioden	-7.196	
Periodens resultat	74.113	
Medlemmernes formue ultimo	536.405	

Nøgletal for halvåret	30.06.2014	30.06.2013
Medlemmernes formue (t.DKK)	536.405	300.920
Antal andele	3.119.078	2.469.088
Styk størrelse i DKK	100	100
Indre værdi (DKK pr. andel)	171,98	121,87
Afkast (pct.) *)	18,51	9,29
Sammenligningsindeks (pct.) *)	17,28	11,74
Administrationsomk. (pct.) *)	0,42	0,44

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

Note 3: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 30. juni 2014 (pct.)

	Børsnoterede	Noteret på andet regule- ret marked	Nyemit- terede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Basis forbrugsgoder	6,7	0,0	0,0	0,0	6,7
Cykliske forbrugsgoder	9,7	0,0	0,0	0,0	9,7
Diverse	3,0	0,0	0,0	0,0	3,0
Finans	23,5	0,0	0,0	0,0	23,5
Industri	26,8	0,0	0,0	0,0	26,8
Informationsteknologi	1,4	0,0	0,0	0,0	1,4
Materialer	3,9	0,0	0,0	0,0	3,9
Medicinal og sundhed	23,7	0,0	0,0	0,0	23,7
Telekommunikation	1,3	0,0	0,0	0,0	1,3
I alt, alle sektorer	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

Fælles noter

Anvendt regnskabspraksis

Regnskaberne er udarbejdet efter de regler, der gælder ifølge lov om investeringsforeninger m.v. samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger m.v. (regnskabsbekendtgørelsen).

Regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2013.

Rapporter kan rekvireres ved henvendelse

Tidligere års- og halvårsrapporter kan rekvireres ved henvendelse til Foreningen på tf.: 33 28 14 00 eller på e-mail: ifssebinvest@seb.dk.