

Årsrapport 2008

Investeringsforeningen Alternativ Invest

CVR nr. 29 93 81 64





Indholdsfortegnelse

Indholdsfortegnelse	2
Foreningsoplysninger	3
Væsentlige aftaler	3
Ledelsens beretning for 2008	4
Hoved- og nøgletal	6
Ledelsespåtegning	7
Den uafhængige revisors påtegning	8
Anvendt regnskabspraksis	9
Resultatopgørelse	11
Balance	11
Noter	12
Bestyrelsens tillidshverv	14

Foreningsoplysninger

Foreningen

Investeringsforeningen Alternativ Invest
(herefter kaldet 'Foreningen')
Landemærket 10
1119 København K
CVR nr. 29 93 81 64
Reg. nr. FT 11.165
Hjemstedskommune: København

Bestyrelse

Jens Frederik Jensen (formand)
Frank Uhrenholt
Preben Keil
Rolf Norstrand
Henrik Westergaard

Forvaltningsselskab

Investeringsforvaltningsselskabet
SEBinvest A/S (herefter kaldet 'IFS')
Landemærket 10
1119 København K
Telefon: 70 13 13 26
CVR nr. 20 86 22 38
Reg. nr. FT 17.107
Direktion: Niels Jørgen Larsen

Foreningen ejer 0,14% af aktierne i IFS. Selskabet havde 31.12.2008 en egenkapital på 7.197 tkr.

Revision

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

Depotselskab

Skandinaviska Enskilda Banken A/S
(herefter forkortet SEB A/S)
Landemærket 10
1119 København K
CVR nr. 65 25 91 17

Afdelinger

Foreningen består af én afdeling: Globale Garanti Investeringer, der er stiftet samtidig med selve Foreningen den 4. oktober 2006.

Væsentlige aftaler

Aftale om depotbankfunktion

Foreningen har en depotaftale med SEB A/S. Depotbanken forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler for Foreningens afdelinger i henhold til lov om finansiel virksomhed § 106 samt Finanstilsynets bestemmelser.

Investeringsrådgiver

Forstædernes Bank A/S
Investeringscenteret
Kalvebod Brygge 47
1560 København V
CVR nr. 52 96 98 16

Aftale om investeringsrådgivning

Afdelingen Globale Garanti Investeringer har indgået aftale med Forstædernes Bank om rådgivning i forbindelse med investeringer i værdipapirer. Aftalerne indebærer, at IFS modtager forslag til handler og andre transaktioner, som Forstædernes Bank anser for fordelagtige for afdelingen. Rådgivningen sker i overensstemmelse med de retningslinier, som Foreningens bestyrelse har fastlagt for afdelingen.

Aftale om markedsføring og formidling

Foreningen har en samarbejdsaftale med SEB A/S om formidling og markedsføring af Foreningen. SEB A/S fastlægger selv sine markedsføringstiltag med henblik på at fremme salget af Foreningens investeringsbeviser med udgangspunkt i kundernes behov. SEB A/S har indgået en formidlingsaftale med Forstædernes Bank om formidling af Foreningens beviser i afdelingen Globale Garanti Investeringer.

Aftale om forvaltning og administration

Foreningen har indgået aftale med IFS, som er et af Finanstilsynet godkendt investeringsforvaltningsselskab, om at udføre Foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., Foreningens vedtægter samt de fra Foreningens bestyrelse givne anvisninger.

Alle foreningens aftaler er indgået på markedsvilkår.

Ledelsens beretning for 2008

Alternativ Invest – Kort fortalt

Foreningens foreløbige eneste afdeling – Globale Garanti Investeringer - investerer i obligationer med lav korrelation til det traditionelle obligationsmarked. Investeringerne kan som udgangspunkt foretages i alle obligationer med hel eller delvis garanti for hovedstolen – og dermed kan foreningen opnå afkast, der relaterer sig til f.eks. renter, valuta, aktier og hedgefonde og samtidig bevare en risikoprofil, der ligger på niveau med mellem-lange danske stats- og realkreditobligationer.

Alternative investeringer er blevet en vigtig del af de internationale finansielle markeder. Alternative investeringer dækker over en lang række af investeringsmuligheder og aktivklasser, som netop er kendetegnet ved at være et alternativ til investering i traditionelle aktier og obligationer. Der er flere grunde til, at mange investorer i stigende grad benytter disse nye typer af investeringsmuligheder. Først og fremmest foretager investor mange af disse investeringer med hel eller delvis garanti for hovedstolen. Dette er også tilfældet i Globale Garanti Investeringer. Dermed får Foreningen altså muligheden for at investere i markeder eller aktivklasser, som ellers ville ligge udenfor investeringsuniverset på grund af en forventet høj risiko.

Det primære formål med Alternativ Invest Globale Garanti Obligationer er at levere et positivt absolut afkast, der set over 3-5 år har et højere afkast end traditionelle obligationer i den kortere ende af markedet. I en porteføljesammenhæng kan Globale Garanti Investeringer benyttes til at optimere sammensætningen mellem investeringer i aktier, obligationer og alternative investeringer. Afkast fra sidstnævnte har forholdsvis begrænset sammenfald med afkastene i de traditionelle aktivklasser, og det betyder, at der er tendens til, at de forskellige investeringer giver gevinst og eventuelle tab på forskellige tidspunkter og i forskellige tempi. Dermed kan investor opnå en samlet lavere risiko i sin portefølje og afkastmulighederne bliver udvidet og stabiliseret.

Tabel 1 viser fordelingen af obligationer på de strategier, som afkastet er baseret på.

Tabel 1: Aktivfordeling

Strategi	Pct. af formuen
Aktier	20,8%
Ejendomme	0,5%
Rentestrategier	8,5%
Valuta	8,8%
Stats- og realkreditobligationer	11,8%
Råvarer	4,6%
Hedgefonde	35,9%
Kontant	9,1%
Portefølje i alt*	100,0%

*En lignende fordeling er vist i regnskabsnote 5. Regnskabsnoten viser dog fordelingen i forhold til summen af finansielle instrumenter (dvs. uden medregning af kontantandel), jf. regnskabsbekendtgørelsen.

Markedet 2008

Den finansielle krise i 2008 tog sit udspring i kredit- og likviditetsmæssige forhold. Investeringsstrategien i Alternativ Invest Globale Garanti Investeringer bygger blandt andet på garantier fra forskellige finansielle udstedere af obligationer, og prisen på netop udsteder-risiko er steget markant i løbet af 2008. Det har betydet faldende kurser på den del af investeringerne, der ligger til grund for hovedstolsgarantierne i Foreningen – eller sagt på en anden måde – kreditspændene er kørt voldsomt ud i 2008 og ligger fortsat i rekordhøje niveauer. Implicit betyder det, at markedet vurderer risikoen større for, at udstederne på de obligationer foreningen ejer ikke kan honorere deres forpligtelser i fremtiden. I den forbindelse er det meget vigtigt, at se på boniteten af de udstedere, Foreningen har i porteføljen, idet udvidelsen af kreditspændene er sket for alle typer af udstedere med næsten lige stor styrke i alle segmenter. Foreningens politik om fortrinsvis at investere i obligationer med en rating på mindst AA vurderes at have ydet god beskyttelse i det nuværende vanskelige økonomiske miljø.

En af grundpillerne i foreningens strategi er at udnytte, at forskellige aktivklasser korrelerer på forskellig vis. Finanskrisen har betydet, at de historisk normale korrelationer har været sat ud af spil i 2008. Sagt på en anden måde, betyder det at mange aktivklasser er faldet lige meget i takt med at markedet er blevet mere og mere risikoavers. Foreningen har dermed ikke kortsigtet opnået den grad af beskyttelse der normalt ligger i, at have en

høj grad af diversifikation i porteføljen. En gradvis tilbagevenden til mere normale korrelationer, vil have en positiv effekt på Foreningens fremtidige performance.

2008 var afkastmæssigt et meget utilfredsstillende år, men også et år hvor prissætningen på mange aktiver må formodes at være meget lav alene af likviditetsmæssige årsager. Strategien i Foreningen har i 2008 derfor været at undgå paniksalg af papirer til for lave priser i forhold til det langsigtede afkastpotentiale. Andelen af kontanter og statsobligationer er dog øget gennem året for at reducere risikoen. Disse midler vil blive investeret aktivt i garanterede obligationer igen i løbet af 2009.

Afkast og performance for 2008

Foreningens absolutte afkast i procent udgjorde -6,54, hvilket er 16,08 pct. lavere end afkastet på benchmark (EFFAS 3-5), som udgjorde 9,54 pct. for samme periode. Såvel relativt som absolut vurderet, er resultatet utilfredsstillende.

Formueudviklingen

Medlemmernes formue udgjorde primo året 446 mio. kr. Der har i 2008 været en netto afgang på 12 mio. kr. samt et nettotab på 29 mio. kr. Formuen ultimo 2008 udgør herefter 405 mio. kr.

Omkostningsudvikling

Administrationsomkostningerne er reelt 5 mio. kr. i både 2007 og 2008. Der er i 2008 korrigeret for knap 1 mio. kr. i administrationsomkostninger, der er udgiftsført for meget i 2007. De korrigerede omkostningsprocenter fremgår af nederste linie i tabel 2 på omstående side.

Forventninger til markedsudviklingen i 2009

2009 bliver året, hvor regningen efter flere års lånefinansieret vækst skal betales. Den finansielle sektor er sammen med husholdningerne og virksomhederne i kapløb om at nedbringe gældsætningen. Det giver de største udfordringer for den globale økonomi i efterkrigstiden. Opbremsningen har stået på i USA gennem længere tid, men fra efteråret 2008 har den bredt sig som et stormvejr til alle dele af verden. De vestlige økonomier er for første gang siden 1930'erne i synkron recession, og der er intet læ for emerging markets. Selv Kina er blevet hårdt ramt. Parallelt er inflationsspøgelset fra 2008 nu erstattet af en stigende deflationsfrygt. Dette vil sætte dagsordenen i de finansielle markeder i de kommende måneder med rentefald og en stadig fladere rentekurve. Regeringer og centralbanker har indset problemernes omfang,

og centralbankerne har bragt sig solidt i centrum med aggressive rentenedsættelser. Det kan give nye udfordringer på længere sigt – men her og nu skal den selvforstærkende negative spiral brydes. Regeringer og centralbanker har fokus på dette, og yderligere stimuleringspakker må forventes i 2009. Det vil på et tidspunkt give et positivt løft til den globale vækst. Den kraftige finansielle nedgearing vil dog påvirke væksten markant negativt et godt stykke ind i 2009 og således forsinke effekten af de mange hjælpepakker. I lyset af recession og finansiell nedgearing synes virksomhedernes indtjeningsestimater fortsat at være for høje i både USA og Europa. En fortsat nedjustering af estimaterne forventes et godt stykke ind i 2009, omend størstedelen af nedjusteringerne forventes i 1. kvartal. Prisfastsættelse på aktier indikerer et yderst attraktivt afkastpotentiale for langsigtede investeringer og det vil Foreningen søge at udnytte.

Foreningens investeringsstrategi vil fortsat have en defensiv tilgang med fokus på køb af attraktivt prissat ikke-konjunkturfølsomme aktiver til porteføljen.

Foreningens langsigtede afkastmål om at levere absolutte afkast der ligger lidt over den kortere ende af obligationsmarked er fortsat intakt og for 2009 forventes et positivt afkast, der ligger højere end benchmark (EFFAS 3-5).

Efterfølgende begivenheder i 2009

Der er ikke efter balancedagen indtruffet hændelser, som vurderes at have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

Bestyrelsens tillidshverv

Bestyrelsens tillidshverv fremgår af side 14, der anses som en del af ledelsesberetningen.

Hoved- og nøgletal

Tabel 2: Fem års hoved og nøgletal

Globale Garanti Investeringer	2008	2007 ¹⁾	2006	2005	2004
Afdelingens nettoresultat (tkr.)	-28.693	18.757	-	-	-
Medlemmernes formue (tkr.)	404.744	446.396	-	-	-
Cirkulerende mængde (tkr.)	412.485	425.185			
Indre værdi pr. andel (kr.)	98,12	104,99	-	-	-
Årets afkast i pct.	-6,54	4,99	-	-	-
Administrationsomkostninger (pct.)	0,94	1,53	-	-	-
Korrigerede admin.omkostninger (pct.) ²⁾	1,17	1,29			

¹⁾Afdelingen startede 1. februar 2007.

²⁾Administrationsomkostninger (pct) er korrigeret for en rettelse i administrationsomkostningerne på tkr. 952, der er udgiftsført i 2007 og derfor indtægtsført i 2008.

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2008 for Investeringsforeningen Alternativ Invest.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v., samt de af OMX Den Nordiske Børs København udstedte regnskabsbestemmelser. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Ledelsens beretning og efterfølgende regnskaber indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 26. februar 2009

Bestyrelsen

Jens Frederik Jensen
Bestyrelsesformand

Frank Uhrenholt

Henrik Westergaard

Preben Keil

Rolf Norstrand

Forvalteren
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Niels Jørgen Larsen
Direktør

Den uafhængige revisors påtegning

Til medlemmerne i Investeringsforeningen Alternativ Invest

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen Alternativ Invest for regnskabsåret 1. januar 2008 – 31. december 2008, der indeholder ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelser, balancer og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Foreningens ledelse har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for investeringsforeninger med børsnoterede afdelinger. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen har vi overvejet selskabets interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, som under omstændighederne er hensigtsmæssige.

En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar 2008 – 31. december 2008 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv.

København, den 26. februar 2009

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

John Ladekarl
Statsautoriseret revisor

Jens Ringbæk
Statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet efter de regler, der gælder ifølge lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., reglerne for børsnoterede investeringsforeninger samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. (regnskabsbekendtgørelsen).

Renter og udbytter

Renteindtægter består af indtjente renter af obligationer, indestående i depotbank m.v.

Renter og udbytter af værdipapirer i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens valutakurs.

Periodiserede renter i fremmed valuta omregnes til den officielt noterede valutakurs pr. balancedagen.

Aktieudbytter (brutto) indtægtsføres på tidspunktet for udbyttets vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og kurstab på valutakonti, obligationer, kapitalandele og afledte finansielle instrumenter m.v.

De realiserede kursreguleringer opgøres som forskellen mellem salgsværdien og kursværdien primo eller anskaffelsværdien, såfremt det er anskaffet i regnskabsåret.

De urealiserede kursreguleringer opgøres som forskellen mellem kursværdien ultimo året og kursværdien primo eller anskaffelsværdien, såfremt det er anskaffet i regnskabsåret.

Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som de samlede omkostninger til kurtage, afviklingsomkostninger m.v., ved handel med værdipapirer i forbindelse med porteføljeplejen.

Handelsomkostninger afledt af køb eller salg af værdipapirer i forbindelse med emission og indløsning af beviser afholdes særskilt af de ind- eller udtrædende medlemmer, som tillæg eller fradrag til bevisernes indre værdi, hvorfor disse indregnes som emissionstillæg eller indløsningsfradrag under formuen.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger for foreningen, der ikke umiddelbart kan henføres til den enkelte afdeling, er fordelt mellem afdelingerne i forhold til de enkelte afdelingers formue, men vægtes således, at der tages hensyn til både deres investerings- og administrationsmæssige ressourceforbrug.

Skat

I regnskabsposten "Skat" indgår betalt netto rente- og udbytteskat hos udenlandske skattemyndigheder.

Resultat til udlodning

I de udloddende afdelinger opgøres det udlodningspligtige resultat (minimumsudlodningen) i overensstemmelse med bestemmelserne i vedtægterne og skattelovgivningen.

Minimumsudlodningen opgøres på grundlag af de i regnskabsåret:

- indtjente renter og udbytter,
- realiserede nettokursgevinster på obligationer og valutakonti,
- realiserede nettokursgevinster på aktier ejet i mindre end tre år,
- erhvervede skattepligtige nettogevinster ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter,
- afholdte administrationsomkostninger

I forbindelse med emissioner og indløsninger beregnes der en udlodningsregulering således, at udbytteprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner og indløsninger.

Afdelingernes udlodning opgøres i kvarte procenter eller til 0 (nul), hvis den beregnede udlodningsprocent er mindre end 1 (én). Et overskydende positivt beløb til rådighed for udlodning overføres til udlodning næste år.

Forslag til udlodning for regnskabsåret indregnes som en særlig post under medlemmernes formue.

Likvide midler

Indestående i fremmed valuta optages til officielle valutakurser pr. balancedagen.

Værdipapirer og afledte finansielle instrumenter

Værdipapirer og afledte finansielle instrumenter, der er genstand for offentlig kursnotering, værdisættes til officielt noterede børss- og valutakurser pr. balancedagen.

Udtrukne obligationer optages til udtrækningsværdien. Unoterede værdipapirer værdiansættes til skønnet dagsværdi.

Afledte finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig kursnotering, ansættes til en beregnet handelsværdi på baggrund af de underliggende instrumenters officielt noterede kurser/handelsværdier.

Afledte finansielle instrumenter opgøres som bruttopositioner. Det betyder, at afledte finansielle instrumenter vil fremgå af såvel aktiv- som passivside.

Andre aktiver

Ved køb eller salg af værdipapirer indgår henholdsvis udgår disse af beholdningen på handels-tidspunktet.

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved salg af værdipapirer samt emissioner, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Anden gæld

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved salg af værdipapirer samt indløsninger, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens officielt noterede valutakurser. Balancen omregnes til slutdagens valutakurs.

Fem års nøgletal

I rapporten indgår følgende nøgletal for de seneste fem år:

- Årets nettoresultat
- Medlemmernes formue
- Indre værdi pr. andel
- Årets afkast i procent
- Administrationsomkostninger (pct.)

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. og er beregnet således:

Indre værdi pr. andel

$$\frac{\text{Medlemmernes formue}}{\text{Cirkulerende andele ultimo året}}$$

Afkast i procent

$$\left(\frac{\text{Indre værdi ultimo året}}{\text{Indre værdi primo året}} - 1 \right) \times 100$$

Omkostningsprocent

$$\frac{\text{Administrationsomkostninger}}{\text{Medlemmernes gennemsnitlige formue opgjort som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret}} \times 100$$

Regnskab for Globale Garanti Investeringer

Resultatopgørelse for 2008

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter		
Renteindtægter ¹	11.657	8.412
I alt, renter og udbytter	11.657	8.412
Kursgevinster og -tab		
Obligationer ²	-37.098	16.400
Kapitalandele	2	0
Valutakonti	793	-36
Øvrige aktiver/passiver	-7	-1
Handelsomkostninger	0	0
I alt, kursgevinster og -tab	-36.310	16.363
I alt, indtægter	-24.653	24.775
Administrationsomkostninger ³	-4.040	-6.018
Resultat før skat	-28.693	18.757
Skat	0	0
Årets nettoresultat	-28.693	18.757

Balance pr. 31.12.2008

Aktiver (DKK 1.000)	2008	2007
Likvide midler		
Indestående i depotbank	79.816	33.967
I alt, likvide midler	79.816	33.967
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	146.477	304.171
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	220.971	103.200
I alt, obligationer ^{4 5 6}	367.448	407.371
Kapitalandele		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber ⁷	13	11
I alt, kapitalandele ^{4 5}	13	11
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter og udbytter	5.764	5.067
I alt, andre aktiver	5.764	5.067
Aktiver i alt	453.041	446.416

Passiver (DKK 1.000)	2008	2007
Medlemmernes formue ⁸	404.744	446.396
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	0	20
Mellemværende vedr. handelsafvikling	48.297	0
I alt, anden gæld	48.297	20
Passiver i alt	453.041	446.416

Noter uden henvisning

⁹ Omsætningshastighed

¹ Notehenvisning

Noter til Globale Garanti Investeringer

Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2008	2007
Indestående i depotbank	1.677	2.996
Noterede obligationer fra danske udstedere	9.902	5.221
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	78	195
I alt, renteindtægter	11.657	8.412

Note 2: Kursregulering af obligationer

(DKK 1.000)	2008	2007
Kursgevinster og -tab på obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	-19.954	16.454
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	-17.144	-54
I alt, kursgevinster og -tab på obligationer	-37.098	16.400

Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2008			2007
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-45	-45	0
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-20	0	-20	-20
Markedsføringsomkostninger	-2.148	0	-2.148	-3.137
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-339	0	-339	-371
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-991	0	-991	-1.448
Øvrige omkostninger	-454	-43	-497	-1.042
I alt, administrationsomkostninger	-3.952	-88	-4.040	-6.018

Note 4: Finansielle instrumenter

(pct.)	2008	2007
Børsnoterede	100,0	100,0
Noteret på et andet reguleret marked	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

Note 5: Finansielle instrumenters fordeling på papirtyper pr. 31.12.2008

(pct.)	Børs-noterede	Andet reguleret marked	Nyemittede instrumenter	Øvrige	I alt
Obligationer baseret på aktier	22,9	0,0	0,0	0,0	22,9
Obligationer baseret på ejendomme	0,5	0,0	0,0	0,0	0,5
Obligationer baseret på renter	9,4	0,0	0,0	0,0	9,4
Obligationer baseret på valuta	9,7	0,0	0,0	0,0	9,7
Obligationer baseret på råvarer	5,0	0,0	0,0	0,0	5,0
Obligationer baseret på hedgefonde	39,5	0,0	0,0	0,0	39,5
Danske realkredit- eller statsobligationer	13,0	0,0	0,0	0,0	13,0
I alt, alle papirtyper	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

Note 6: Afdelingens fem største positioner

(pct.)	2008
4% Danske Stat 2010	11,9
Var. Prometheus Capital Plc	10,4
Municipal Fund 01-27-2014 (nulkupon)	10,2
Nordea Bank Finland - CDO (nulkupon)	7,0
Dexia FB Favorit 2009 (nulkupon)	6,6
En komplet beholdningsliste kan rekvireres ved henvendelse til Foreningen.	

Note 7: Unoterede kapitalandele, danske selskaber

(DKK 1.000)	2008	2007
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	13	11
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger.		

Note 8: Medlemmernes formue

(DKK 1.000)	2008		2007	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	425.185	446.396	0	0
Emissioner i året	16.300	16.474	425.618	425.944
Indløsninger i året	-29.000	-29.664	-433	-435
Emissionstillæg		83		2.128
Indløsningsfradrag		148		2
Overført fra resultatopgørelsen		-28.693		18.757
I alt, medlemmernes formue	412.485	404.744	425.185	446.396

Noter uden henvisning**Note 9: Omsætningshastighed**

Antal gange pr. år	2008	2007
Omsætningshastighed	0,41	0,52

Bestyrelsens tillidshverv

Jens Frederik Jensen, formand

Statsautoriseret revisor
Bestyrelsesmedlem og adm. direktør i
Virksomhedskapital A/S

Adresse:
Kirstineparken 38
2970 Hørsholm

Bestyrelsesformand i:
Fåmandsforeningen SEBinvest
Fåmandsforeningen SEBinvest II
Investeringsforeningen Alternativ Invest
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
HH Automation A/S

Bestyrelsesmedlem i:
Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen SEB Institutionel
Privathospitalet Arresødal A/S

Frank Uhrenholt

Adm. direktør for Faurskov Gods A/S

Adresse:
Teglårdsparken 106
5500 Middelfart

Bestyrelsesmedlem i:
Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen SEB Institutionel
Fåmandsforeningen SEBinvest
Fåmandsforeningen SEBinvest II
Investeringsforeningen Alternativ Invest
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
Uhrenholt-koncernen
Egetæpper A/S
Associated Danish Ports A/S
Ejendomsselskabet Den Fynske Forskerpark A/S
Europa Nostra

Øvrige:
Medlem af repræsentantskabet for Fonden Realdania
Lettisk generalkonsul for Fyn og Jylland

Preben Keil

Direktør i Maestro of Information Technologies

Adresse:
Bukkeballevvej 32
2960 Rungsted Kyst

Bestyrelsesmedlem i:
Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen SEB Institutionel
Fåmandsforeningen SEBinvest
Fåmandsforeningen SEBinvest II
Investeringsforeningen Alternativ Invest
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Henrik Westergaard

Adm. direktør for Sparekassen Østjylland

Adresse:
c/o Sparekassen Østjylland
Frankrigsvej 11
8450 Hammel

Bestyrelsesformand i:
Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen SEB Institutionel
Aktiv Formue Forvaltning Stratego A/S
Den Nye Boligshop A/S
Art Foundation Mallorca A/S
Centrol Cultural Asbaek Gallery A/S

Bestyrelsesmedlem i:
Fåmandsforeningen SEBinvest
Fåmandsforeningen SEBinvest II
Investeringsforeningen Alternativ Invest
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
Høgsberg Assurance Service A/S
SparØst Ejendomme A/S
Foreningen af samarbejdende sparekasser af 8/6-1993
Kronborg Investor XV ApS
Centrol Cultural Asbaek Gallery S/L
Centrol Cultural Asbaek S/L
Deltaq - Investeringskomité

Rolf Norstrand

Adm. direktør for Ejendomsforeningen Danmark

Adresse:
Nørre Voldgade 2
1358 København K

Bestyrelsesmedlem i:
Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen SEB Institutionel
Fåmandsforeningen SEBinvest
Fåmandsforeningen SEBinvest II
Investeringsforeningen Alternativ Invest
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
Trøelasten Bangsgaard A/S
European Property Federation