

Årsrapport 2007

Investeringsforeningen SEB Institutionel

CVR nr. 24 25 63 40



Indholdsfortegnelse

Indholdsfortegnelse	2	Emerging Market Equities (Mondrian)	49
Foreningsoplysninger	3	Afdelingsberetning	49
Væsentlige aftaler	4	Resultatopgørelse	50
Ledelsens beretning for 2007	5	Balance	50
Kommunikationspolitik	9	Noter	51
Hoved- og nøgletal	10	Verden	54
Omkostningssatser	14	Afdelingsberetning	54
Ledelsespåtegning	15	Resultatopgørelse	55
Den uafhængige revisors påtegning	16	Balance	55
Anvendt regnskabspraksis	17	Noter	56
Afdelingernes regnskaber	19	Korte Danske Obligationer	59
Alpha	20	Afdelingsberetning	59
Afdelingsberetning	20	Resultatopgørelse	60
Resultatopgørelse	21	Balance	60
Balance	21	Noter	61
Noter	22	High Yield Bonds (Muzinich)	63
Europa Small Cap	25	Afdelingsberetning	63
Afdelingsberetning	25	Resultatopgørelse	64
Resultatopgørelse	26	Balance	64
Balance	26	Noter	65
Noter	27	US High Yield Bonds (RiverSource)	68
Europa SMV (kontoførende)	30	Afdelingsberetning	68
Afdelingsberetning	30	Resultatopgørelse	69
Resultatopgørelse	31	Balance	69
Balance	31	Noter	70
Noter	32	Ashmore Emerging Market Bonds	73
Nordamerika Indeks (BGI)	34	Afdelingsberetning	73
Afdelingsberetning	34	Resultatopgørelse	74
Resultatopgørelse	35	Balance	74
Balance	35	Noter	75
Noter	36	Fælles noter	78
Japan Hybrid (DIAM)	39	Samlet oversigt over resultat og balance	79
Afdelingsberetning	39	Bestyrelsens tillidshverv	80
Resultatopgørelse	40		
Balance	40		
Noter	41		
Japan Selection (DIAM)	44		
Afdelingsberetning	44		
Resultatopgørelse	45		
Balance	45		
Noter	46		

Foreningsoplysninger

Foreningen

Investeringsforeningen SEB Institutionel
(herefter kaldet 'Foreningen')
Landemærket 10
1119 København K
CVR nr. 24 25 63 40
Reg. nr. FT 11.112
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

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

Foreningen ejer 9,5% af aktierne i IFS. Selskabet havde 31.12.2007 en egenkapital på 8.773 tkr.

Tabel 1: Afdelingerne i Investeringsforeningen SEB Institutionel

Nr.	Afdelingsnavn	SE nr.	Stiftelsesdato
2	Alpha	21 56 24 91	1. marts 1999
3	Europa Small Cap	21 56 24 32	1. marts 1999
7	Europa SMV (kontoførende afdeling)	11 83 62 24	3. april 2000
10	Nordamerika Indeks (BGI)	25 57 92 75	26. juni 2000
4	Japan Hybrid (DIAM)	21 64 72 76	20. april 1999
12	Japan Selection (DIAM)	29 12 55 03	18. november 2005
9	Emerging Market Equities (Mondrian)	25 57 92 40	26. juni 2000
1	Verden	21 56 24 40	1. marts 1999
6	Korte Danske Obligationer	11 82 41 53	17. februar 2000
11	High Yield Bonds (Muzinich)	12 01 61 58	22. januar 2002
13	US High Yield Bonds (RiverSource)	29 96 22 00	23. november 2006
5	Ashmore Emerging Market Bonds	11 80 27 29	11. november 1999

Væsentlige aftaler

Aftale om depotbankfunktion

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

Investeringsrådgiver

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

Aftale om investeringsrådgivning

De enkelte afdelinger har indgået aftale med SEB A/S om rådgivning i forbindelse med investeringer i værdipapirer. Aftalerne indebærer, at IFS modtager forslag til handler og andre transaktioner, som SEB A/S anser for fordelagtige for de enkelte afdelinger. Rådgivningen skal ske i overensstemmelse med de retningslinier, som Foreningens bestyrelse har fastlagt for de enkelte afdelinger.

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. Markedsføringen inkluderer, at SEB A/S stiller en internet-side på adressen www.sebinvest.dk til rådighed for offentliggørelse af indre værdier og andre informationer om Foreningens afdelinger.

Aftale om handel

Foreningen har indgået en aftale med SEB A/S omkring eksekvering af handelsordrer fra IFS på vegne af Foreningens afdelinger. Endvidere udfører SEB A/S visse administrative arbejdsopgaver på vegne af Foreningen.



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.

Aftale om market making

Foreningen har indgået en aftale med SEB A/S om, at banken i bl.a. OMX Den Nordiske Børs Københavns handelssystemer løbende stiller priser i afdelingernes investeringsbeviser med det formål at fremme likviditeten ved handel med Foreningens beviser. Aftalen indebærer, at der løbende stilles såvel købs- som salgspriser på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser.

Alle Foreningens aftaler er indgået på markeds-vilkår.

Ledelsens beretning for 2007

SEB Institutionel – Kort fortalt

Investeringsforeningen SEB Institutionel henvender sig især til institutionelle investorer. Andre investorer har også mulighed for at erhverve beviser i Foreningen, idet syv af Foreningens afdelinger henvender sig til offentligheden og er noteret på OMXC (Københavns Fondsbørs) særlige handelsplatform for investeringsforeninger.

Foreningen har været aktiv siden 1999 og består ultimo 2007 af i alt tolv afdelinger fordelt på otte aktieafdelinger og fire obligationsafdelinger.

Foreningen ejes af medlemmerne. Foreningen ejer 9,5 pct. af aktierne i Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S, som står for den daglige administration af foreningens aktiviteter. Foreningen samarbejder med SEB-koncernen på en række områder, jf. information om indgåede aftaler.

Oplysninger om foreningens afdelinger er tilgængelig på hjemmesiden www.sebinvest.dk. Hjemmesiden er i samarbejde med SEB Asset Management blevet udbygget i 2007, således at stadig flere oplysninger om de enkelte afdelinger er gjort tilgængelige.

Markedsforholdene 2007

På obligationsmarkederne var kurserne generelt vigende i første halvår 2007 som følge af høj vækst og stigende inflation. Den europæiske centralbank (ECB) hævede i denne periode udlånsrenten til 4,00 pct. for at dæmpe væksten og dermed bremse inflationsstigningen.

Den amerikanske centralbank (FED) havde allerede i 2006 hævet udlånsrenten til 5,25 pct., eller noget over det europæiske niveau. Det høje renteniveau begyndte hen over sommeren 2007 at få effekt i markedet. I tredje kvartal kom det således frem, at en række finansieringsselskaber, banker og fonde, der havde ydet kredit til boligsektoren i USA, måtte konstatere store tab på udlånene, da mange af låntagerne havde vanskeligt ved at klare betalingerne. Det normalt meget velfungerende marked for banklikviditet gik delvis i stå på grund af den store usikkerhed om tabenes størrelse. I stedet måtte centralbankerne træde til med likviditet.

Kreditkrisen forplantede sig til aktiemarkederne. Fra midten af juli til midten af august faldt aktiekurserne generelt med ca. 10 pct. Specielt bankaktier faldt kraftigt, da markedet frygtede store tab i sektoren.

Stemningen lettede, da den amerikanske centralbank sænkede diskontorenten den 17. august med 0,50 pct. point. Den faldende tendens på aktiemarkederne blev vendt, men kun kort, for problemerne i amerikansk økonomi voksede.

Fjerde kvartal 2007 blev derfor præget af ny uro i banksystemet med en lang række yderligere store hensættelser til tab. Hensættelser og den manglende lyst til at låne indbyrdes i banksektoren gav nye stigninger i både pengemarkedsrenten og renten på virksomhedsobligationer. Til gengæld faldt renten på statsobligationer, der fungerer som sikker "havn" for investorerne.

oliepriserne steg igen kraftigt i 2007. Priserne på en række andre råvarer steg også som følge af den kraftige globale vækst i første halvdel af 2007, men mod slutningen af året faldt der mere ro over råvaremarkederne, efterhånden som den økonomiske vækst bremsede op. Ved udgangen af 2007 afspejlede kurserne på de finansielle markeder en vis pessimisme med hensyn til den fortsatte globale vækst.

Afkast og performance

Generelt faldt kurserne på obligationer i 2007. Præmien for at påtage sig en kreditrisiko blev forøget, det vil sige, at renterne på virksomhedsobligationer steg væsentligt mere end renterne på realkredit, som igen steg mere end renterne på statsobligationer.

Aktiemarkederne udviste store forskelle. Men generelt steg markederne mest i udviklingslandene og mindst i de vestlige økonomier.

Den amerikanske dollar faldt med 10 pct. i 2007 i forhold til euroen og danske kroner. Japanske yen faldt 5,5 pct.

Seks afdelinger opnåede positive afkast i 2007. Seks afdelinger havde negative afkast (se tabel 2).

Bedste afdeling i 2007 blev Emerging Market Equities med et afkast på i alt 15,20 pct. Trods det høje afkast, var markedsafkastet målt ved benchmark endnu højere nemlig 25,75 pct. Næsthøjeste afkast opnåede afdeling Europa SMV med 4,13 pct., hvilket var væsentligt bedre end markedsafkastet, som er opgjort til minus 7,49 pct.

Det skulle vise sig vanskeligt at opnå bedre afkast end markedet i 2007. Mindre tilfredsstillende var således afkastet i Europa Alpha, som tabte 3,13 pct. mod en stigning i markedet på godt 3

Tabel 2: Afkast i de enkelte afdelinger og deres respektive referenceindeks

Afdelinger	Benchmark	Afdelingens afkast (pct.)		Benchmark afkast (pct.)	
		2007	2006	2007	2006
Alpha	FTSE World Series Europe	-3,13	18,54	3,12	19,54
Europa Small Cap	MSCI Europe Small Cap	3,41	31,92	-7,49	29,84
Europa SMV	MSCI Europe Small Cap	4,13	32,33	-7,49	29,84
Nordamerika Indeks (BGI)	MSCI North America	-3,63	2,27	-3,40	2,67
Japan Hybrid (DIAM)	MSCI Japan	-11,77	-15,56	-13,60	-5,02
Japan Selection (DIAM) ¹⁾	MSCI Japan	-12,68	-14,14	-13,60	-3,15
Emerging Market Equities (Mondrian)	MSCI Emerging Markets	15,20	13,63	25,75	18,16
Verden	MSCI World	-5,29	5,20	-1,63	7,34
Korte Danske Obligationer	EFFAS 1-3 år	3,49	1,78	3,38	1,37
High Yield Bonds (Muzinich)	ML High Yield Index 80% USD, 20% EUR	0,84	4,34	1,53	10,27
US High Yield Bonds (RiverSource)	ML High Yield Master Cash Pay Constraint hedged til DKK	-1,44	-	-0,49	-
Ashmore Emerging Market Bonds	J. P. Morgan EMBI	3,54	8,11	6,16	9,86

¹⁾ Afdelingen er startet 19. januar 2006 og performance i 2006 regnes kun fra denne dato.

pct. Afdelingen skiftede porteføljerådgiver i juni 2007, idet SEB Asset Management Stockholm overtog opgaven efter SEB Asset Management, København. Stockholm har historisk haft en meget fin performance og er internationalt højt rated. Vi forventer derfor, at periodens relativt lave forholdsmæssige afkast vil være et isoleret tilfælde.

Rentestigningerne gav kurstab i obligationsafdelingerne i 2007. Afkastene blev derfor forholdsvis beskedne med henholdsvis 3,54 pct. i Ashmore Emerging Market Bonds, 3,49 pct. i Korte Danske Obligationer, 0,84 pct. i High Yield Bonds (Muzinich) og minus 1,44 i US High Yield Bonds (RiverSource).

Formueudviklingen

Foreningens samlede formue er i 2007 faldet fra 20.674 mio. kr. til 20.143 mio. kr. Faldet på 531 mio. kr. skyldes ud over årets tab på i alt 142 mio. kr., at udbyttebetalingerne på 789 mio. kr. oversteg årets samlede nettoemissioner, der blev på i alt 400 mio. kr.

Ashmore Emerging Market Bonds udbetalte alene 493 mio. kr. i udbytte i 2007.

Størst tilgang af nye midler havde den nye afdeling US High Yield Bonds (RiverSource) med 3.472 mio. kr. Hovedparten af midlerne skyldes konverteringer fra High Yield Bonds (Muzinich), hvor der netto blev indløst for 3.540 mio. kr.

Ashmore Emerging Market Bonds havde den næststørste tilgang med 1.120 mio. kr. og afdelingen er fortsat Foreningens største.

Omkostningsudviklingen

I forhold til den gennemsnitlige formue udgør omkostningerne 1,55 pct. i 2007.

Foreningens samlede administrationsomkostninger er faldet fra 341 mio. kr. i 2006 til 322 mio. kr. i 2007 svarende til 5,6 pct. Den gennemsnitlige formue i Foreningen er faldet fra 21.175 mio. kr. til 20.766 mio. kr. svarende til 1,9 pct.

De enkelte afdelingers aftalte omkostningssatser fremgår af tabel 12.

Resultat for 2007

Foreningens samlede nettoresultat for 2007 blev et tab på 142,3 mio. kr. mod en gevinst på 466,5 mio. kr. i 2006 og 3.282,7 mio. kr. i rekordåret 2005. Nettoresultatet er således det dårligste siden 2002 målt som absolut beløb. Målt som gennemsnit af den investerede formue er afkastet langt fra de foregående tre års rekordhøje niveau.

I tabel 2 vises afkastet for 2007 og 2006 i pct. for de enkelte afdelinger sammenholdt med benchmark, som er et udtryk for afkastet på det eller de markeder, hvor afdelingerne kan investere. De relativt beskedne afkast i de fleste afdelinger i 2007 er naturligvis ikke tilfredsstillende. Men der er store udsving fra år til år i afkastene, og der vil igen komme år med pæne gevinster. Investeringer i aktier og lange obligationer skal derfor altid bedømmes over flere år, før de giver et retvisende billede i sammenligning med eksempelvis investeringer i korte obligationer.

Øvrige begivenheder i 2007

Efter aftale mellem InvesteringsForeningsRådet (IFR) og Københavns Fondsbørs (OMX) blev der oprettet en ny handelsplatform på OMX, hvor der kun handles Investeringsforeninger. Handelspladsen blev taget i brug den 26. februar 2007. Foreningen har fået optaget følgende 7 afdelinger til notering på denne handelsplads.

- Ashmore Emerging Market Bonds
- High Yield Bonds (Muzinich)
- Europa Small Cap.
- Japan Hybrid (DIAM)
- Japan Selection (DIAM)
- Emerging Market Equities (Mondrian)
- US High Yield Bonds (Riversource)

Afdeling US High Yield Bonds blev lanceret den 8. februar 2007, hvor der blev tegnet for 2 mia. kr. Afdelingen har også siden haft investorernes interesse, idet formuen ultimo året var på 3.440 mio. kr.



Tabel 3: Afdelingernes udlodning for 2007

Udbyttebetalende afdelinger	Udbytte i kr. pr. andel	Private (ej pensionsmidler)			Selskaber	
		Skattefrit	Aktieindkomst	Kapitalindkomst	Medtages m. 66%	Medtages m. 100%
Alpha	18,00	0,00	17,47	0,53	3,54	14,46
Europa Small Cap	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nordamerika Indeks (BGI)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Japan Hybrid (DIAM)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Japan Selection (DIAM)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emerging Market Equities (Mondrian)	1,75	0,00	1,75	0,00	1,75	0,00
Verden	18,25	0,00	12,21	6,04	3,24	15,01
Korte Danske Obligationer	3,75	0,00	0,00	3,75	0,00	3,75
High Yield Bonds (Muzinich)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US High Yield Bonds (RiverSource)	9,50	0,00	0,00	9,50	0,00	9,50
Ashmore Emerging Market Bonds	14,50	0,00	0,00	14,50	0,00	14,50

Udbytter for 2007

Bestyrelsen indstiller til den ordinære generalforsamling den 2. april 2008, at der for 2007 udbetales udbytte i henhold til tabel 3. Højeste udbytte betaler Verden med 18,25 kr. pr. andel. Herefter følger Alpha med et udbytte på 18,00 kr. pr. andel. De høje udbytter i Verden og Alpha skyldes store kursgevinster i forbindelse med indløsninger (Verden) og omlægninger af investeringerne (Alpha) i forbindelse med, at Stockholm overtog rådgivningen.

De store udlodninger i Ashmore Emerging Market Bonds (14,50 kr. pr. andel) og US High Yield Bonds (RiverSource) på 9,50 kr. pr. andel skyldes primært valutagevinst ved afdækning af USD mod DKK.

De foreslåede udbytter for 2007 er opdelt på henholdsvis kapitalindkomst, aktieindkomst og skattefri indkomst til brug for skatteberegningen for private (ej pensionsmidler). Kursgevinster fra aktier ejet i mindre end 3 år udloddes som aktieindkomst.

Tabellen viser tillige udbyttet opdelt i henhold til gældende skatteregler for selskaber. Den andel af udlodningen, som vedrører aktieudbytte, skal selskaberne medtage i skatteopgørelsen med 66%.

Udbytter modtaget på en pensionsordning beskattes med 15%.

Udbyttet er fastsat under hensyntagen til bestemmelserne i ligningsloven § 16 C. Udbyttet udbetales umiddelbart efter generalforsamlingens godkendelse af årsrapporten.

Forventninger til markedsudviklingen i 2008

Første halvår af 2008 vil byde på store udfordringer for finansmarkederne. Året er startet rigtigt skidt. Aktiemarkederne er faldet mellem 5 og 15 pct. siden årsskiftet, og de problemer markederne kæmpede med i 4. kvartal 2007, ser ud til at fortsætte i starten af 2008. Dog er der tegn på, at kursfaldene vil stoppe. Dette skyldes, at aktier fundamentalt set ikke er højt prisfastsat på de nuværende forventninger til årets indtjening. Desuden vil de kraftige rentenedsættelser i januar fra den amerikanske centralbank FED sandsynligvis kunne holde den amerikanske økonomi nogenlunde på sporet. Lave renter understøtter normalt aktiemarkedet og øger interessen for aktier i forhold til obligationer. De fortsat fornuftige økonomiske udsigter for de asiatiske områder forventes at afværge en global økonomisk lavkonjunktur. Derfor ventes det, at de store udsving på aktiemarkederne bliver mindre i løbet af 2008. Det kan stadig ikke udelukkes, at markederne genfinder så meget styrke, at det kommer til moderate stigninger for året som helhed.

For obligationsmarkedet er det forsat de svage vækstudsigter i USA og faldende risikovillighed, der præger udviklingen. Med reel aftagende vækst forventer vi faldende renter både for korte og mellemlange obligationer. Afkast af danske korte og mellemlange obligationsporteføljer må forventes at blive på 4-5 pct. for helåret 2008. Renten på lange obligationer følger ikke nødvendigvis med ned, da der er megen usikkerhed om den langsigtede inflation. Konjunkturafmatningen kan stadig presse præmien på kreditobligationer yderligere op i løbet af 2008.

Efterfølgende begivenheder

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

Kommunikationspolitik

Der er stor interesse omkring opsparing og investering. Foreningen ønsker at være åben over for medlemmer, presse og myndigheder.

Medlemmernes adgang til information sikres først og fremmest via hjemmesiden SEBinvest.dk, hvor alle relevante oplysninger om foreningens offentligt tilgængelige afdelinger findes. De skriftlige rapporter findes også på hjemmesiden. Medlemmer har mulighed for via e-mail at blive adviseret med de relevante links, når rapporterne opdateres. Det er desuden muligt at bestille rapporter til fremsendelse pr. post.

For øjeblikket udgives hel- og halvårsrapporter for Foreningen.

Foreningens beviser distribueres gennem SEB A/S og syv afdelinger handles dagligt på Københavns Fondsbørs. Alle væsentlige nyheder vedrørende disse afdelinger vil derfor blive offentliggjort via fondsbørsen. Disse fondsbørsmeddelelser vil også kunne findes på hjemmesiden.

Medlemmer og andre interesserede kan henvende sig til Direktør Niels Jørgen Larsen med spørgsmål om Foreningens forretningsområde.



Hoved- og nøgletal

Tabel 4: Årets nettoresultat

Afdelinger (DKK 1.000)	2007	2006	2005	2004	2003
Alpha	-107.542	201.194	204.497	33.145	67.825
Europa Small Cap	-6.001	16.869	11.484	4.497	5.397
Europa SMV	28.213	150.783	119.485	64.917	83.730
Nordamerika Indeks (BGI)	-103.025	86.278	207.419	-5.959	22.560
Japan Hybrid (DIAM)	-317.610	-767.268	1.761.391	29.948	5.041
Japan Selection (DIAM)	-14.000	-30.564	-	-	-
Emerging Market Equities (Mondrian)	114.206	88.586	338.167	1.948	5.989
Verden	39.635	62.058	210.990	13.769	21.056
Korte Danske Obligationer	1.830	880	3.570	8.657	10.810
High Yield Bonds (Muzinich)	54.535	239.364	53.994	423.605	253.306
US High Yield Bonds (RiverSource)	-43.964	-	-	-	-
Ashmore Emerging Market Bonds	211.416	418.314	371.698	169.904	400
Afdelingernes nettoresultat i alt	-142.307	466.494	3.282.695	744.431	476.114

Tabel 5: Medlemmernes formue

Afdelinger (DKK 1.000)	2007	2006	2005	2004	2003
Alpha	1.927.732	1.161.146	913.310	357.198	352.564
Europa Small Cap	206.197	80.516	51.821	21.176	20.333
Europa SMV	645.385	617.172	466.389	346.904	281.987
Nordamerika Indeks (BGI)	2.710.834	3.032.624	1.993.744	607.773	319.643
Japan Hybrid (DIAM)	2.675.464	3.707.766	5.147.529	839.623	57.327
Japan Selection (DIAM)	93.273	136.461	-	-	-
Emerging Market Equities (Mondrian)	1.251.326	847.530	1.945.864	28.361	31.225
Verden	60.417	1.119.767	992.983	595.222	371.458
Korte Danske Obligationer	54.336	53.503	54.226	158.217	280.068
High Yield Bonds (Muzinich)	671.182	4.353.174	5.923.246	6.310.910	2.866.732
US High Yield Bonds (RiverSource)	3.439.993	-	-	-	-
Ashmore Emerging Market Bonds	6.406.856	5.564.228	3.816.488	1.918.401	10.715
Afdelingernes formue i alt	20.142.995	20.673.887	21.305.600	11.183.785	4.592.052

Tabel 6: Indre værdi pr. nominel 100 kr. andel

Afdelinger (DKK)	2007	2006	2005	2004	2003
Alpha	152,80	159,75	135,67	97,76	90,60
Europa Small Cap	210,51	202,70	153,69	113,18	91,96
Europa SMV	277,51	265,38	200,55	149,17	122,19
Nordamerika Indeks (BGI)	47,91	50,99	49,82	42,02	42,54
Japan Hybrid (DIAM)	83,42	92,70	109,77	65,81	61,67
Japan Selection (DIAM)	76,40	85,86	-	-	-
Emerging Market Equities (Mondrian)	98,92	87,58	77,32	53,13	49,38
Verden	89,30	95,02	93,58	72,45	69,85
Korte Danske Obligationer	95,45	93,99	95,43	98,71	101,16
High Yield Bonds (Muzinich)	80,41	91,37	91,47	100,72	109,88
US High Yield Bonds (RiverSource)	98,56	-	-	-	-
Ashmore Emerging Market Bonds	103,50	114,81	109,61	108,21	100,04

Tabel 7: Årets afkast i procent

Afdelinger (pct.)	2007	2006	2005	2004	2003
Alpha	-3,13	18,54	39,25	9,61	24,18
Europa Small Cap	3,41	31,92	35,68	23,07	41,52
Europa SMV	4,13	32,33	34,44	23,02	42,23
Nordamerika Indeks (BGI)	-3,63	2,27	22,43	-1,23	7,16
Japan Hybrid (DIAM)	-11,77	-15,56	67,09	6,72	8,28
Japan Selection (DIAM)	-12,68	-14,14	-	-	-
Emerging Market Equities (Mondrian)	15,20	13,63	45,18	7,59	23,73
Verden	-5,29	5,20	31,13	3,71	10,92
Korte Danske Obligationer	3,49	1,78	2,42	3,27	3,94
High Yield Bonds (Muzinich)	0,84	4,34	1,76	8,63	17,26
US High Yield Bonds (RiverSource)	-1,44	-	-	-	-
Ashmore Emerging Market Bonds	3,54	8,11	14,93	12,73	3,81

Tabel 8: Udlodning pr. nominelt 100 kr. andel

Afdelinger (DKK)	2007	2006	2005	2004	2003
Alpha	18,00	2,00	1,50	1,50	1,50
Europa Small Cap	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nordamerika Indeks (BGI)	0,00	1,25	0,00	1,25	0,00
Japan Hybrid (DIAM)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Japan Selection (DIAM)	0,00	0,00	-	-	-
Emerging Market Equities (Mondrian)	1,75	2,00	0,00	0,00	0,00
Verden	18,25	1,75	3,50	1,00	0,00
Korte Danske Obligationer	3,75	3,50	4,50	5,00	5,50
High Yield Bonds (Muzinich)	0,00	12,00	4,50	10,25	17,50
US High Yield Bonds (RiverSource)	9,50	-	-	-	-
Ashmore Emerging Market Bonds	14,50	15,00	3,75	12,75	4,25

Afdelingen Europa SMV er kontoførende, akkumulerende og udbetaler ingen udbytter.

Tabel 9: Administrationsomkostninger

Afdelinger (pct.)	2007	2006	2005	2004	2003
Alpha	0,59	0,56	0,62	0,66	0,63
Europa Small Cap	1,22	1,25	1,42	1,11	1,35
Europa SMV	0,63	0,62	0,66	0,70	0,74
Nordamerika Indeks (BGI)	0,51	0,48	0,49	0,58	0,54
Japan Hybrid (DIAM)	1,89	1,79	1,73	1,20	0,69
Japan Selection (DIAM)	2,02	1,84	-	-	-
Emerging Market Equities (Mondrian)	1,92	1,66	1,92	1,19	1,14
Verden	0,43	0,38	0,44	0,61	0,58
Korte Danske Obligationer	0,24	0,22	0,14	0,15	0,11
High Yield Bonds (Muzinich)	2,08	1,91	1,80	1,70	1,47
US High Yield Bonds (RiverSource)	1,76	-	-	-	-
Ashmore Emerging Market Bonds	1,94	1,95	1,87	1,61	0,79

Tabel 10: Cirkulerende mængde

Afdelinger (DKK 1.000)	2007	2006	2005	2004	2003
Alpha	1.261.616	726.844	673.184	365.385	389.150
Europa Small Cap	97.949	39.721	33.718	18.710	22.110
Nordamerika Indeks (BGI)	5.657.798	5.947.821	4.001.956	1.446.407	751.370
Japan Hybrid (DIAM)	3.207.184	3.999.647	4.689.569	1.275.782	92.960
Japan Selection (DIAM)	122.082	158.942	-	-	-
Emerging Market Equities (Mondrian)	1.264.976	967.692	2.516.703	53.380	63.230
Verden	67.655	1.178.481	986.276	821.614	531.780
Korte Danske Obligationer	56.926	56.926	56.824	160.281	276.860
High Yield Bonds (Muzinich)	834.654	4.764.261	6.475.526	6.265.712	2.609.040
US High Yield Bonds (RiverSource)	3.490.276	-	-	-	-
Ashmore Emerging Market Bonds	6.190.126	4.846.617	3.481.931	1.772.925	10.710

Tabel 11: Nøgletal for afkast og risiko (kun afdelinger med en historik på min. 36 måneder)

Afdelinger (DKK 1.000)	Standardafvigelse		Sharpe ratio	
	Afdelingen	Benchmark	Afdelingen	Benchmark
Alpha	12,18	10,62	1,13	1,10
Europa Small Cap	15,17	14,46	1,45	1,28
Europa SMV	15,27	14,46	1,45	1,28
Nordamerika Indeks (BGI)	10,46	10,47	0,25	0,32
Japan Hybrid (DIAM)	17,10	16,22	0,36	0,36
Emerging Market Equities (Mondrian)	14,61	17,17	1,35	1,58
Verden	10,22	9,88	0,59	0,68
Korte Danske Obligationer	1,09	1,07	0,11	-0,06
High Yield Bonds (Muzinich)	4,03	4,85	0,86	1,49
Ashmore Emerging Market Bonds	6,86	5,39	0,82	1,06

Omkostningssatser

Tabel 12: Satser i Foreningens væsentligste aftaler (pct.)

Afdelinger	Admini- stration og forvaltning	Depot- funktion	Markeds- føring og distribut.	Investe- ringsråd- givning	Handel m. værdi- papirer	Tillæg v. emission
Alpha	0,025	0,05	0,00	0,51	0,00	2,00
Europa Small Cap	0,060	0,05	0,50	0,60	0,00	2,00
Europa SMV	0,060	0,05	0,00	0,52 ¹⁾	0,00	0,50
Nordamerika Indeks (BGI)	0,025	0,05	0,00	0,41	0,00	0,50
Japan Hybrid (DIAM)	0,025	0,05	0,65	1,15	0,00	2,00
Japan Selection (DIAM)	0,025	0,05	0,65	1,15	0,00	2,00
Emerging Market Equities (Mondrian)	0,025	0,11	0,65	1,15	0,00	2,25
Verden	0,025	0,05	0,00	0,50	0,00	2,00
Korte Danske Obligationer	0,020	0,00	0,00	0,08	0,00	0,10
High Yield Bonds (Muzinich)	0,020	0,03	0,65	1,25	0,00	2,00
US High Yield Bonds (RiverSource)	0,020	0,03	0,65	1,25	0,00	2,00
Ashmore Emerging Market Bonds	0,020	0,075	0,65	1,20	0,00	2,00

¹⁾ Trappekurve. Satsen er beregnet ved en formue på 650 mio. kr.



Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2007 for Investeringsforeningen SEB Institutionel.

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 8. februar 2008

Bestyrelsen



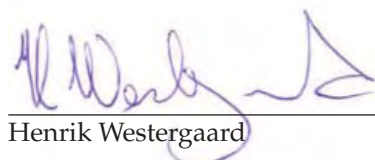
Jens Frederik Jensen
Bestyrelsesformand



Frank Uhrenholt



Preben Keil



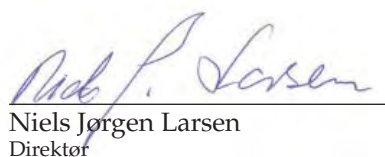
Henrik Westergaard



Rolf Norstrand

Forvalteren

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S



Niels Jørgen Larsen
Direktør

Den uafhængige revisors påtegning

Til medlemmerne i Investeringsforeningen SEB Institutionel

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen SEB Institutionel (12 afdelinger) for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007, der indeholder ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelser, balancer og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for investeringsforeninger med børsnoterede afdelinger.

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 overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for investeringsforeningers udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af investeringsforeningernes interne kontrol. 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 afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv. og de danske oplysningskrav til årsrapporter for investeringsforeninger med børsnoterede afdelinger.

København, den 8. februar 2008

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 værdisættes til skønnet dagsværdi.

Afledte finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig kursnotering, sættes 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
- Udlodning pr. andel
- Administrationsomkostninger

Derudover indgår følgende nøgletal opgjort pr. 31. december 2007:

- Standardafvigelse
- Sharpe ratio

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

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

Cirkulerende andele ultimo året.

**) Medlemmernes formue er opgjort inklusive afsat udlodning for regnskabsåret.*

Udlodning pr. andel

Udlodning til medlemmer/cirkulerende andele ultimo året.

Afkast i procent

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

Omkostningsprocent

$$\frac{\text{Administrationsomkostninger}}{\text{Medlemmernes gennemsnitlige formue}} \times 100$$

Standardafvigelse

Standardafvigelsen er et mål for de historiske udsving i afkastene. Jo højere tallet er, jo større udsving i afkastene fra periode til periode. Ifølge Finanstilsynets definition skal standardafvigelsen opgøres som afvigelsen på merafkastet. Dette nøgletal benævnes ofte "tracking error".

Standardafvigelsen opgøres over 60 måneder. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 60 måneder, opgøres standardafvigelsen siden afdelingens oprettelse. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 36 måneder, opgøres ingen standardafvigelse.

Sharpe Ratio

Sharpe ratio er et matematisk udtryk for afkastet af en investering i forhold til risikoen. Sharpe ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofrie rente divideret med standardafvigelsen. Jo højere tallet er, jo bedre har investeringen været i forhold til risikoen.

Sharpe ratio opgøres over 60 måneder. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 60 måneder, opgøres Sharpe ratio siden afdelingens oprettelse. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 36 måneder, opgøres ingen Sharpe ratio.

Standardafvigelse og Sharpe ratio opgøres tillige for afdelingernes respektive benchmark.

Afdelingernes regnskaber

Hver enkelt afdeling i Investeringsforeningen SEBinvest aflægger separate resultatopgørelser og balancer.

De følgende sider indeholder resultatopgørelse for perioden 1. januar 2007 (eller fra afdelingens start, hvis startdatoen er senere end 1. januar 2007) og frem til 31. december 2007. Hver afdeling har tillige opgjort en balance pr. 31. december 2007.

Som sammenligningstal er vist resultatopgørelse for regnskabsåret 2006 henholdsvis balancen pr. 31. december 2006. Afdelingen US High Yield Bonds (RiverSource) er startet i 2007 og har derfor ingen sammenligningstal for forrige år.

Udfor de enkelte regnskabsposter kan være angivet et nummer, som henviser til en note, der vedrører den specifikke afdeling. Noterne følger umiddelbart efter resultatopgørelsen og balancen for hver afdeling.

En samlet oversigt over resultat og balance for alle afdelingerne findes sidst i rapporten.

Beholdningsoversigter

Under hver afdelingsprofil findes en oversigt over afdelingens største positioner. En komplet beholdningsoversigt kan rekvireres ved henvendelse til foreningen og kan endvidere downloades på www.sebinvest.dk.

Afdelinger

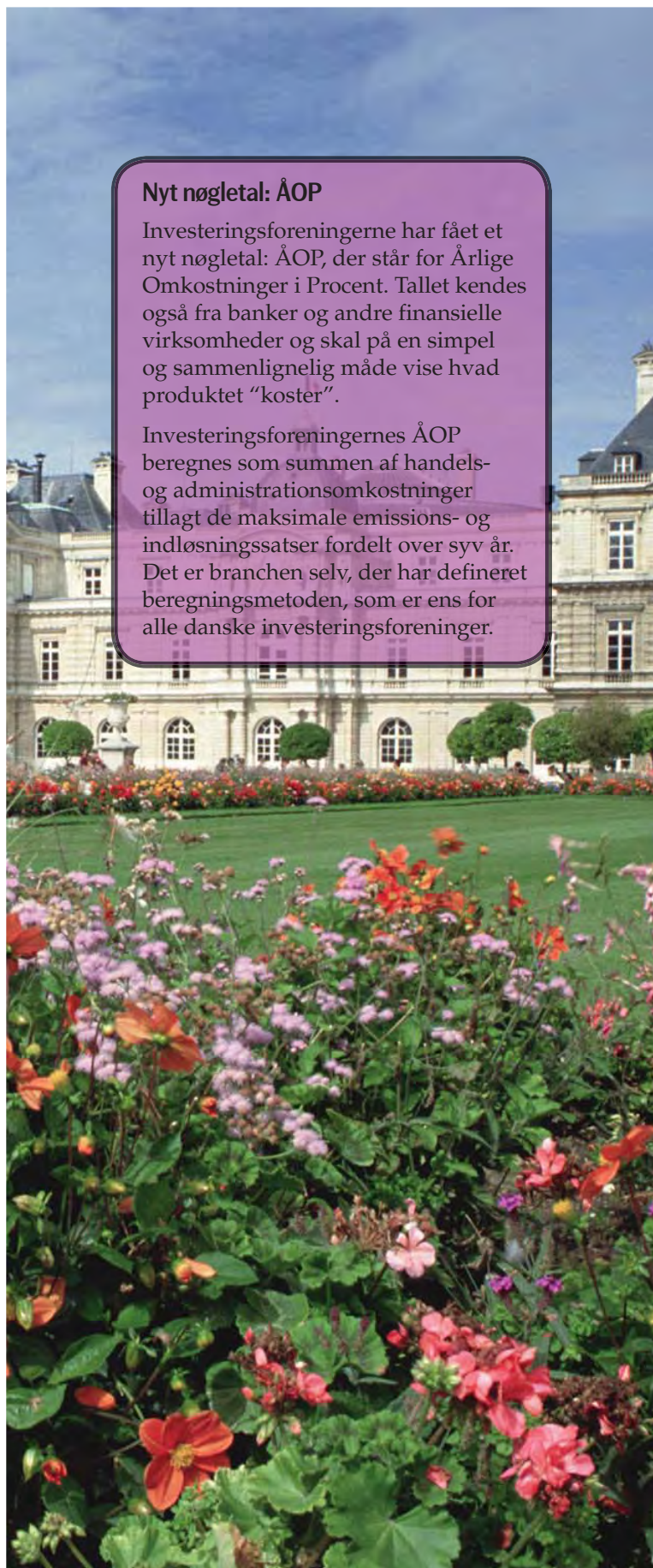
Afdelingsregnskaberne er opstillet i følgende rækkefølge, således at regnskaber for hhv. aktieafdelinger og obligationsafdelinger følger hinanden:

- Alpha
- Europa Small Cap
- Europa SMV (kontoførende)
- Nordamerika Indeks (BGI)
- Japan Hybrid (DIAM)
- Japan Selection (DIAM)
- Emerging Market Equities (Mondrian)
- Verden
- Korte Danske Obligationer
- High Yield Bonds (Muzinich)
- US High Yield Bonds (RiverSource)
- Ashmore Emerging Market Bonds

Nyt nøgletal: ÅOP

Investeringsforeningerne har fået et nyt nøgletal: ÅOP, der står for Årlige Omkostninger i Procent. Tallet kendes også fra banker og andre finansielle virksomheder og skal på en simpel og sammenlignelig måde vise hvad produktet "koster".

Investeringsforeningernes ÅOP beregnes som summen af handels- og administrationsomkostninger tillagt de maksimale emissions- og indløsnings-satser fordelt over syv år. Det er branchen selv, der har defineret beregningsmetoden, som er ens for alle danske investeringsforeninger.



Beretning for Alpha

Afdelingsprofil

Afdelingen søger merafkast gennem kontinuerlig justering af vægtningen mellem europæiske small-, mid- og large cap selskaber. Selskabsudvælgelsen sker gennem en fundamentalt baseret bottom-up tilgang kombineret med top-down analyser, der er baseret på SEB's generelle økonomiske og finansielle scenarie.

Fonden investerer i mindst 25 selskaber.

Afdelingsfakta

Alpha	Afdeling 2
Fondskode (ISIN)	DK0016283054
Startdato ¹	6. april 1999
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	FTSE World Series Europe
Primær rådgiver	Carsten Dehn SEB A/S, København
ÅOP	1,17%

¹Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som lanceringsdatoen.

Afdelingsberetning

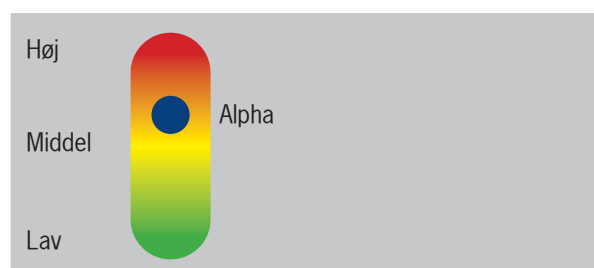
Det europæiske aktiemarked udviste ligesom de øvrige internationale markeder store udsving gennem 2007. Både i februar, august og november faldt markederne kraftigt. Aktiekurserne steg dog igen og lå på rekordniveau ved udgangen af tredje kvartal. Det kraftige kursfald i fjerde kvartal blev dog ikke genoprettet. Tværtimod fortsatte den negative udvikling i januar 2008 med nye store kursfald til følge.

Samlet gav afdelingen et negativt afkast på 3,13 pct. i 2007. Benchmark (MSCI Europe/fra 1. juni 2007 FTSE World Series Europe TR) steg med 3,12 pct. i 2007. Afdelingens afkast er meget utilfredsstillende med en underperformance på 6,25 pct. points. Afdelingens resultat for 2007 blev negativt med 107,5 mio. kr. Udbyttet for afdelingen er som følge af store realiserede kursgevinster fastsat til 18,00 kr. pr. andel à 100 kr.

Afdelingen rådgives fra og med juni 2007 af SEB Asset Managements investeringseksperter i Stockholm, som har haft meget fine afkast gennem de senere år. Afdelingen vil efter ændringen investere i hele Europa inklusiv de nye EU-lande samt Rusland og Tyrkiet. Desværre gav turbulensen på markedet i tredje kvartal ekstraordinære store tab i afdelingen, som ikke blev indhentet i fjerde kvartal.

Usikkerheden omkring bankernes finansielle situation efter sammenbruddet på sub-prime lånemarkedet i USA har skabt en kreditkrise i sektoren, som må forventes at få negative følger for den globale vækst. Lavere international vækst vil presse de europæiske selskabers indtjening i 2008.

Risikobarometer



Største positioner 31.12.2007

Aktiens navn	Andel
Total (FR)	4,4%
E.On (DE)	3,7%
Siemens (DE)	3,0%
Adidas Salomon (DE)	2,7%
Unicredito Italiano (IT)	2,6%
Anglo Irish Bank Corp (IE)	2,6%
Statoil Hydro (NO)	2,5%
Intralot (GR)	2,4%
Allied Irish Banks (IE)	2,4%
Azimut Holding (IT)	2,4%

En komplet beholdningsoversigt findes på www.sebinvest.dk

Regnskab for Alpha

Resultatopgørelse for 2007

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter		
Renteindtægter ¹	3.347	643
Udbytter ²	34.839	25.875
I alt, renter og udbytter	38.186	26.518
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-125.574	188.034
Afledte finansielle instrumenter	-6.477	0
Valutakonti	2.949	244
Øvrige aktiver/passiver	-135	-43
Handelsomkostninger	-3.676	-5.916
I alt, kursgevinster og -tab	-133.913	182.319
I alt, indtægter	-95.727	208.837
Administrationsomkostninger ³	-9.753	-6.803
Aktiver under afvikling	-24	-3
Resultat før skat	-105.504	202.031
Skat ⁴	-2.038	-837
Årets nettoresultat	-107.542	201.194

Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2007	2006
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	81.863	-1.134
Overført fra sidste år	948	302
I alt, formuebevægelser	82.811	-832
Til disposition	-24.731	200.362
Til rådighed for udlodning ⁵	227.220	15.485
Heraf foreslået udlodning	227.091	14.536
Heraf overført til udlodning næste år	129	949
Overført til formuen	-251.731	184.877
I alt, anvendt	-24.731	200.362

¹ Notehenviisning

Balance pr. 31.12.2007

Aktiver (DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	118.895	17.028
I alt, likvide midler	118.895	17.028
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	21.413	129.401
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.782.470	1.009.219
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber ⁶	465	459
I alt, kapitalandele ^{7 8}	1.804.348	1.139.079
Afledte finans. instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	1.064	0
I alt, afledte finans. instr. ^{7 8}	1.064	0
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter, m.v.	236	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.077	2.057
Aktuelle skatteaktiver	5.215	2.982
I alt, andre aktiver	7.528	5.039
Aktiver i alt	1.931.835	1.161.146

Passiver (DKK 1.000)	2007	2006
Medlemmernes formue ⁹	1.927.732	1.161.146
Afledte finans. instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.064	0
I alt, afledte finans. instr. ^{7 8}	1.064	0
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	20	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.019	0
I alt, anden gæld	3.039	0
Passiver i alt	1.931.835	1.161.146

Noter til Alpha

Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	3.347	643
I alt, likvide midler	3.347	643
I alt, renteindtægter	3.347	643

Note 2: Udbytter

(DKK 1.000)	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	1.526	597
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	33.313	24.486
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	792
I alt, udbytter	34.839	25.875

Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2007			2006
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-33	-33	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	0	-20	-20	-19
Markedsføringsomkostninger	0	0	0	-5
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-861	0	-861	-617
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-8.351	-22	-8.373	-5.839
Øvrige omkostninger	-442	-23	-465	-298
I alt, administrationsomkostninger	-9.654	-98	-9.752	-6.803

Note 4: Skat

(DKK 1.000)	2007	2006
Efterregulering af tidligere års skat	2.285	3.018
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-4.323	-3.855
I alt, skat	-2.038	-837

Note 5: Til rådighed for udlodning

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter	38.186	26.518
Rente- og udbytteskatter	-4.323	-3.855
Kursgevinster til udlodning	120.298	457
Administrationsomkostninger til modregning	-9.752	-6.803
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	81.863	-1.134
Udlodning overført fra sidste år	948	302
Brutto til rådighed for udlodning	227.220	15.485
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	0	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	227.220	15.485

Note 6: Unoterede kapitalandele, danske selskaber

(DKK 1.000)	2007	2006
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	465	459
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger.		

Note 7: Finansielle instrumenter

(pct.)	2007	2006
Børsnoterede	99,9	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	0,1	0,0
I alt	100,0	100,0

Note 8: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer 31.12.2007

(pct.)	Børsnoterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Energi	13,4	0,0	0,0	0,0	13,4
Materialer	8,2	0,0	0,0	0,0	8,2
Industri	10,5	0,0	0,0	0,0	10,5
Cykliske forbrugsgoder	9,7	0,0	0,0	0,0	9,7
Basis forbrugsgoder	5,1	0,0	0,0	0,0	5,1
Sundhed	6,9	0,0	0,0	0,0	6,9
Finans	28,0	0,0	0,0	0,0	28,0
Informationsteknologi	3,8	0,0	0,0	0,0	3,8
Telekommunikation	5,9	0,0	0,0	0,0	5,9
Forsyning	6,5	0,0	0,0	0,0	6,5
Diverse samt aktiefutures	1,9	0,0	0,0	0,1	2,0
I alt, alle sektorer	99,9	0,0	0,0	0,1	100,0

Note 9: Medlemmernes formue

(DKK 1.000)	2007		2006	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	726.844	1.161.146	673.184	913.310
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		-14.537		-10.098
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		697		1.299
Emissioner i året	834.606	1.365.702	553.027	777.843
Indløsninger i året	-299.834	-477.734	-499.367	-724.790
Emissionstillæg		0		2.021
Indløsningsfradrag		0		367
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		-81.863		1.134
Overført til udlodning fra sidste år		-948		-302
Overført til udlodning næste år		129		948
Foreslået udlodning		227.091		14.537
Overført fra resultatopgørelsen		-251.951		184.877
I alt, medlemmernes formue	1.261.616	1.927.732	726.844	1.161.146

Beretning for Europa Small Cap

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer i mindre europæiske børsnoterede selskaber med udgangspunkt i en temabaseret investeringsproces.

Porteføljen indeholder omkring 60 mindre selskaber.

Afdelingsfakta

Europa Small Cap	Afdeling 3
Fondskode (ISIN)	DK0016283211
Startdato ¹	3. marts 1999
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	MSCI Europe Small Cap
Primær rådgiver	Åsa Annerstedt SEB A/S, København
ÅOP	1,58%

¹Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som lanceringsdatoen.

Afdelingsberetning

Det europæiske aktiemarked udviste ligesom de øvrige internationale markeder store udsving gennem 2007. Både i februar, august og november faldt markederne kraftigt. Aktiekurserne steg dog igen og lå på rekordniveau ved udgangen af tredje kvartal. Det kraftige kursfald i fjerde kvartal blev dog ikke genoprettet. Tværtimod fortsatte den negative udvikling i januar 2008 med nye store kursfald til følge.

Samlet gav afdelingen et afkast på 3,41 pct. i 2007. Benchmark (MSCI Europe Small Cap.) faldt med 7,49 pct. i 2007. Afdelingens afkast er derfor meget tilfredsstillende med en outperformance på 10,90 pct. points. Afdelingens resultat for 2007 blev et tab på 6,0 mio. kr. Afdelingens absolutte tab skyldes, at den relativt store formue tilgang i 2. halvår har fået et negativt afkast. Udbyttet for afdelingen er fastsat til 0,00 kr. pr. andel à 100 kr.

Risikoappetitten blandt investorerne er mindsket betydeligt i anden halvdel af 2007, hvilket har afspejlet sig i et svagere afkast for small cap aktier end for large cap. Nervøsiteten i markedet udspringer af udsigten til fremtidige lave amerikanske væksttal. De høje energipriser, svag US-dollar og tiltagende inflation sætter aktuelt dagsordenen for europæiske aktier. Vi investerer derfor fortrinsvis i selskaber, der har en stærk niche-stilling inden for deres industri og derfor er i stand til at absorbere stigende råvarepriser i kraft af deres 'pricing power'. Vi forventer, at markederne i første del af 2008 fortsat vil være volatile som følge af øget usikkerhed omkring makroøkonomiske forhold, herunder frygt for recession i USA.

Risikobarometer



Største positioner 31.12.2007

Aktiens navn	Andel
Vossloh (DE)	3,1%
Petrofac (GB)	3,1%
Orpea (FR)	3,1%
Rational (DE)	3,0%
Boskalis Westminster (NL)	2,9%
Tele Atlas (NL)	2,7%
Digital Multimedia Tech (IT)	2,5%
Zumtobel (AT)	2,4%
NDS (US)	2,4%
Guala Closures (IT)	2,3%

En komplet beholdningsoversigt findes på www.sebinvest.dk

Regnskab for Europa Small Cap

Resultatopgørelse for 2007

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter		
Renteindtægter ¹	233	70
Udbytter ²	1.324	881
I alt, renter og udbytter	1.557	951
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-5.536	17.147
Afledte finansielle instrumenter	-6	0
Valutakonti	-211	-9
Øvrige aktiver/passiver	-3	-1
Handelsomkostninger	0	-307
I alt, kursgevinster og -tab	-5.756	16.830
I alt, indtægter ³	-4.199	17.781
Administrationsomkostninger	-1.740	-855
Resultat før skat	-5.939	16.926
Skat ⁴	-62	-57
Årets nettoresultat	-6.001	16.869

Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2007	2006
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	234	-13
Overført fra sidste år	114	152
I alt, formuebevægelser	348	139
Til disposition	-5.653	17.008
Til rådighed for udlodning ⁵	0	114
Heraf foreslået udlodning	0	0
Heraf overført til udlodning næste år	0	114
Overført til formuen	-5.653	16.894
I alt, anvendt	-5.653	17.008

¹ Notehenviisning

Balance pr. 31.12.2007

Aktiver (DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	22.318	6.650
I alt, likvide midler	22.318	6.650
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	9.376	3.575
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	174.150	69.977
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber ⁶	241	238
I alt, kapitalandele ^{7 8}	183.767	73.790
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.	0	11
Aktuelle skatteaktiver	130	65
I alt, andre aktiver	130	76
Aktiver i alt	206.215	80.516

Passiver (DKK 1.000)	2007	2006
Medlemmernes formue ⁹	206.197	80.516
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	18	0
I alt, anden gæld	18	0
Passiver i alt	206.215	80.516

Noter til Europa Small Cap

Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	233	70
I alt, likvide midler	233	70
I alt, renteindtægter	233	70

Note 2: Udbytter

(DKK 1.000)	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	47	136
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.277	727
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	18
I alt, udbytter	1.324	881

Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2007			2006
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-34	-34	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	0	-20	-20	-19
Markedsføringsomkostninger	-674	0	-674	-319
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-91	0	-91	-52
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-809	-2	-811	-383
Øvrige omkostninger	-90	-20	-110	-57
I alt, administrationsomkostninger	-1.664	-76	-1.740	-855

Note 4: Skat

(DKK 1.000)	2007	2006
Efterregulering af tidligere års skat	65	66
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-127	-123
I alt, skat	-62	-57

Note 5: Til rådighed for udlodning

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter	1.557	952
Rente- og udbytteskatter	-127	-123
Kursgevinster til udlodning	-201	1
Administrationsomkostninger til modregning	-1.740	-855
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	234	-13
Udlodning overført fra sidste år	114	152
Brutto til rådighed for udlodning	-163	114
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	-163	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	0	114

Note 6: Unoterede kapitalandele, danske selskaber

(DKK 1.000)	2007	2006
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	241	238
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger.		

Note 7: Finansielle instrumenter

(pct.)	2007	2006
Børsnoterede	99,9	99,7
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	0,1	0,3
I alt	100,0	100,0

Note 8: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer 31.12.2007

(pct.)	Børsnoterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Energi	8,0	0,0	0,0	0,0	8,0
Materialer	15,3	0,0	0,0	0,0	15,3
Industri	29,9	0,0	0,0	0,0	29,9
Cykliske forbrugsgoder	14,2	0,0	0,0	0,0	14,2
Basis forbrugsgoder	2,6	0,0	0,0	0,0	2,6
Sundhed	7,5	0,0	0,0	0,0	7,5
Finans	1,6	0,0	0,0	0,1	1,7
Informationsteknologi	19,0	0,0	0,0	0,0	19,0
Diverse	1,8	0,0	0,0	0,0	1,8
I alt, alle sektorer	99,9	0,0	0,0	0,1	100,0

Note 9: Medlemmernes formue

(DKK 1.000)	2007		2006	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	39.721	80.516	33.718	51.821
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		0		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		0		0
Emissioner i året	70.973	159.338	16.701	29.775
Indløsninger i året	-12.745	-27.876	-10.698	-18.140
Emissionstillæg		109		149
Indløsningsfradrag		111		42
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		-234		13
Overført til udlodning fra sidste år		-114		-152
Overført til udlodning næste år		0		114
Foreslået udlodning		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		-5.653		16.894
I alt, medlemmernes formue	97.949	206.197	39.721	80.516

Beretning for Europa SMV

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer i mindre europæiske børsnoterede selskaber med udgangspunkt i en temabaseret investeringsproces.

Porteføljen indeholder omkring 60 mindre selskaber.

Afdelingsfakta

Europa SMV	Afdeling 7
Fondskode (ISIN)	DK0016064926
Startdato ¹	3. marts 1999
Nominal kurs	Kontoførende
Skattestatus	Akkumulerende
Benchmark	MSCI Europe Small Cap
Primær rådgiver	Åsa Annerstedt SEB A/S, København
ÅOP	Beregnes ikke

¹Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som lanceringsdatoen.

Afdelingsberetning

Det europæiske aktiemarked udviste ligesom de øvrige internationale markeder store udsving gennem 2007. Både i februar, august og november faldt markederne kraftigt. Aktiekurserne steg dog igen og lå på rekordniveau ved udgangen af tredje kvartal. Det kraftige kursfald i fjerde kvartal blev dog ikke genoprettet. Tværtimod fortsatte den negative udvikling i januar 2008 med nye store kursfald til følge.

Samlet gav afdelingen et afkast på 4,13 pct. i 2007. Benchmark (MSCI Europe Small Cap.) faldt med 7,49 pct. i 2007. Afdelingens afkast er derfor meget tilfredsstillende med en outperformance på 11,62 pct. points. Afdelingens resultat for 2007 blev på 28,2 mio. kr. Afdelingen er kontoførende og akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Risikoappetitten blandt investorerne er mindsket betydeligt i anden halvdel af 2007, hvilket har afspejlet sig i et svagere afkast for small cap aktier end for large cap. Nervøsiteten i markedet udspringer af udsigten til fremtidige lave amerikanske væksttal. De høje energipriser, svag US-dollar og tiltagende inflation sætter aktuelt dagsordenen for europæiske aktier. Vi investerer derfor fortrinsvis i selskaber, der har en stærk niche-stilling inden for deres industri og derfor er i stand til at absorbere stigende råvarepriser i kraft af deres 'pricing power'. Vi forventer, at markederne i første del af 2008 fortsat vil være volatile som følge af øget usikkerhed omkring makroøkonomiske forhold, herunder frygt for recession i USA.

Risikobarometer



Største positioner 31.12.2007

Aktiens navn	Andel
Petrofac (GB)	3,3%
Vossloh (DE)	3,1%
Orpea (FR)	3,1%
Boskalis Westminster (NL)	3,0%
Rational (DE)	3,0%
Tele Atlas (NL)	2,7%
Simcorp Holding (DK)	2,5%
Fuchs Petrolub (DE)	2,5%
Digital Multimedia Tech (IT)	2,5%
Viscofan (ES)	2,4%

En komplet beholdningsoversigt findes på www.sebinvest.dk

Regnskab for Europa SMV

Resultatopgørelse for 2007

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter		
Renteindtægter ¹	1.219	359
Udbytter ²	8.462	7.266
I alt, renter og udbytter	9.681	7.625
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	24.951	148.859
Afledte finansielle instrumenter	34	0
Valutakonti	-722	-75
Øvrige aktiver/passiver	-14	-6
Handelsomkostninger	-1.162	-1.716
I alt, kursgevinster og -tab	23.087	147.059
I alt, indtægter	32.768	154.684
Administrationsomkostninger ³	-4.283	-3.481
Resultat før skat	28.485	151.203
Skat ⁴	-272	-420
Årets nettoresultat	28.212	150.783

Balance pr. 31.12.2007

Aktiver (DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	63.990	20.533
I alt, likvide midler	63.990	20.533
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	31.135	30.048
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	549.344	565.993
I alt, kapitalandele ^{5 6}	580.479	596.041
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.	0	84
Aktuelle skatteaktiver	936	514
I alt, andre aktiver	936	598
Aktiver i alt	645.405	617.172

Passiver (DKK 1.000)	2007	2006
Medlemmernes formue ⁷	645.385	617.172
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	20	0
I alt, anden gæld	20	0
Passiver i alt	645.405	617.172

¹ Notehenviisning

Noter til Europa SMV

Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	1.219	359
I alt, likvide midler	1.219	359
I alt, renteindtægter	1.219	359

Note 2: Udbytter

(DKK 1.000)	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	300	1.312
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8.162	5.798
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	156
I alt, udbytter	8.462	7.266

Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2007			2006
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-34	-34	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	0	-20	-20	-19
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-311	0	-311	-236
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-3.468	-1	-3.469	-2.876
Øvrige omkostninger	-438	-11	-449	-325
I alt, administrationsomkostninger	-4.217	-66	-4.283	-3.481

Note 4: Skat

(DKK 1.000)	2007	2006
Efterregulering af tidligere års skat	268	0
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-540	-420
I alt, skat	-272	-420

Note 5: Finansielle instrumenter

(pct.)	2007	2006
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 6: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer 31.12.2007

(pct.)	Børs-noterede	Andet reguleret marked	Nyemittede instrumenter	Øvrige	I alt
Energi	8,3	0,0	0,0	0,0	8,3
Materialer	15,5	0,0	0,0	0,0	15,5
Industri	29,6	0,0	0,0	0,0	29,6
Cykliske forbrugsgoder	14,3	0,0	0,0	0,0	14,3
Basis forbrugsgoder	2,7	0,0	0,0	0,0	2,7
Sundhed	7,5	0,0	0,0	0,0	7,5
Finans	1,4	0,0	0,0	0,0	1,4
Informationsteknologi	18,8	0,0	0,0	0,0	18,8
Diverse	1,8	0,0	0,0	0,0	1,8
I alt, alle sektorer	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

Note 7: Medlemmernes formue

(DKK 1.000)	2007		2006	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	232.560	617.172	232.560	466.389
Emissioner i året	0	0	0	0
Indløsninger i året	0	0	0	0
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		28.213		119.485
I alt, medlemmernes formue	232.560	645.385	232.560	466.389

Beretning for Nordamerika Indeks (BGI)

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer i større børsnoterede selskaber i Nordamerika, dvs. USA og Canada. Investeringsprocessen tager udgangspunkt i forvaltning relativt til benchmark.

Afdelingen benytter det internationale finanshus Barclays som rådgiver.

Afdelingsfakta

Nordamerika Indeks	Afdeling 10
Fondskode (ISIN)	DK0016283997
Startdato ¹	6. september 2000
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	MSCI North America
Primær rådgiver	Barclays Global Investor London
ÅOP	0,65%

¹Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som lanceringsdatoen.

Afdelingsberetning

Det amerikanske aktiemarked udviste ligesom de internationale markeder store udsving gennem 2007. Både i februar, august og november faldt markedet kraftigt. Aktiekurserne steg dog igen og lå på rekordniveau ved udgangen af tredje kvartal. Det kraftige kursfald i fjerde kvartal blev dog ikke genoprettet. Tværtimod fortsatte den negative udvikling i januar 2008 med nye store kursfald til følge.

Samlet gav afdelingen et negativt afkast på 3,63 pct. i 2007 mod et positivt afkast på 2,27 pct. i 2006. Det negative afkast skyldes dog et stort fald i USD mod DKK på lidt over 10 pct. MSCI North America, som er det indeks afdelingen placerer sine midler efter, faldt målt i DKK med 3,40 pct. i 2007 og steg 2,67 pct. i 2006. Afdelingens underperformance på henholdsvis 0,23 pct. point og 0,40 pct. point skyldes omkostningerne. Afdelingens resultat for 2007 blev et tab på 103,0 mio. kr. Udbyttet for 2007 er fastsat til 0,00 kr. pr. andel à 100 kr.

I fjerde kvartal offentliggjorde en række af de største amerikanske investeringsbanker nye tab på deres investeringer inden for "asset-backed-securities". Samtidig præsenterede de omfattende finansieringsaftaler med globale swf'er (sovereign wealth funds). Således skød Abu Dhabi Inv. Authority 7,5 mia. USD i Citigroup og China Investment Company 5 mia. USD i Morgan Stanley. I alt investerede swf'erne omkring 25 mia. USD i den amerikanske finanssektor.

Investorerne frygter nu, at krisen i finanssektoren vil medføre mere restriktive udlånsvilkår i 2008 – og dermed dæmpe efterspørgslen i den amerikanske husholdningssektor. Frygten er blevet underbygget af, at to af de store kæder, Circuit City og JC Penny, nedjusterede indtjeningsforventningerne i løbet af fjerde kvartal 2007.

Risikobarometer



Største positioner 31.12.2007

Aktiens navn	Andel
General Electric	2,6%
Microsoft Corp	2,0%
AT&T	1,7%
Procter & Gamble	1,5%
Chevron Corp	1,4%
Johnson & Johnson	1,3%
Bank of America Corp	1,2%
Apple Computer	1,2%
Cisco Systems	1,1%
Google	1,1%

En komplet beholdningsoversigt findes på www.sebinvest.dk

Regnskab for Nordamerika Indeks (BGI)

Resultatopgørelse for 2007

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter		
Renteindtægter ¹	337	283
Udbytter ²	53.992	49.815
I alt, renter og udbytter	54.329	50.098
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-134.540	58.305
Valutakonti	-57	-718
Øvrige aktiver/passiver	-263	-154
Handelsomkostninger	0	-1.298
I alt, kursgevinster og -tab	-134.860	56.135
I alt, indtægter	-80.531	106.233
Administrationsomkostninger ³	-14.679	-12.905
Aktiver under afvikling	-20	6
Resultat før skat	-95.230	93.334
Skat ⁴	-7.795	-7.056
Årets nettoresultat	-103.025	86.278

Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2007	2006
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-743	19.775
Overført fra sidste år	11.010	35.449
I alt, formuebevægelser	10.267	55.224
Til disposition	-92.758	141.502
Til rådighed for udlodning ⁵	41.799	85.360
Heraf foreslået udlodning	0	74.350
Heraf overført til udlodning næste år	41.799	11.010
Overført til formuen	-134.557	56.142
I alt, anvendt	-92.758	141.502

¹ Notehenviisning

Balance pr. 31.12.2007

Aktiver (DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	2.994	4.983
I alt, likvide midler	2.994	4.983
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.703.680	2.876.679
Unoterede kapitalandele fra udenland. selskaber	570	0
Investeringsbeviser i udenlandske invest.foren.	0	147.864
I alt, kapitalandele ^{6 7}	2.704.250	3.024.543
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.	760	434
Mellemværende vedr. handelsafvikling	3.228	3.229
I alt, andre aktiver	3.988	3.663
Aktiver i alt	2.711.232	3.033.189

Passiver (DKK 1.000)	2007	2006
Medlemmernes formue ⁸	2.710.834	3.032.624
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	20	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	378	565
I alt, anden gæld	398	565
Passiver i alt	2.711.232	3.033.189

Noter til Nordamerika Indeks (BGI)

Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	337	283
I alt, likvide midler	337	283
I alt, renteindtægter	337	283

Note 2: Udbytter

(DKK 1.000)	2007	2006
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	53.992	49.812
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	3
I alt, udbytter	53.992	49.815

Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2007			2006
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-33	-33	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	0	-20	-20	-19
Markedsføringsomkostninger	0	0	0	-61
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-1.570	0	-1.570	-1.597
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-12.278	-14	-12.292	-10.543
Øvrige omkostninger	-747	-17	-764	-660
I alt, administrationsomkostninger	-14.595	-84	-14.679	-12.905

Note 4: Skat

(DKK 1.000)	2007	2006
Efterregulering af tidligere års skat	1	0
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-7.796	-7.056
I alt, skat	-7.795	-7.056

Note 5: Til rådighed for udlodning

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter	54.329	50.097
Rente- og udbytteskatter	-7.796	-7.056
Kursgevinster til udlodning	-322	0
Administrationsomkostninger til modregning	-14.679	-12.905
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-743	19.775
Udlodning overført fra sidste år	11.010	35.449
Brutto til rådighed for udlodning	41.799	85.360
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	0	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	41.799	85.360

Note 6: Finansielle instrumenter

(pct.)	2007	2006
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 7: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer 31.12.2007

(pct.)	Børsnoterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Energi	11,7	0,0	0,0	0,0	11,7
Materialer	3,8	0,0	0,0	0,0	3,8
Industri	10,8	0,0	0,0	0,0	10,8
Cykliske forbrugsgoder	3,6	0,0	0,0	0,0	3,6
Basis forbrugsgoder	8,8	0,0	0,0	0,0	8,8
Sundhed	10,7	0,0	0,0	0,0	10,7
Finans	16,5	0,0	0,0	0,0	16,5
Informationsteknologi	15,4	0,0	0,0	0,0	15,4
Telekommunikation	3,4	0,0	0,0	0,0	3,4
Forsyning	3,1	0,0	0,0	0,0	3,1
Diverse samt aktiefutures	12,2	0,0	0,0	0,0	12,2
I alt, alle sektorer	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

Note 8: Medlemmernes formue

(DKK 1.000)	2007		2006	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	5.947.821	3.032.624	4.001.956	1.993.744
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		74.348		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		4.120		0
Emissioner i året	312.971	164.158	1.955.173	953.408
Indløsninger i året	-602.994	-313.712	-9.308	-4.522
Emissionstillæg		190		3.694
Indløsningsfradrag		827		22
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		743		-19.775
Overført til udlodning fra sidste år		-11.010		-35.449
Overført til udlodning næste år		41.799		11.010
Foreslået udlodning		0		74.350
Overført fra resultatopgørelsen		-134.557		56.142
I alt, medlemmernes formue	5.657.798	2.710.834	5.947.821	3.032.624

Beretning for Japan Hybrid (DIAM)

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer i japanske børsnoterede selskaber med fokus på ledende virksomheder på markedet.

Afdelingen benytter det London-baserede japanske forvalterhus DLIBJ Asset Management (DIAM) som rådgiver.

Afdelingsfakta

Japan Hybrid	Afdeling 4
Fondskode (ISIN)	DK0016283484
Startdato ¹	12. maj 1999
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	MSCI Japan
Primær rådgiver	DLIBJ Asset Management International, London
ÅOP	2,33%

¹Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som lanceringsdatoen.

Afdelingsberetning

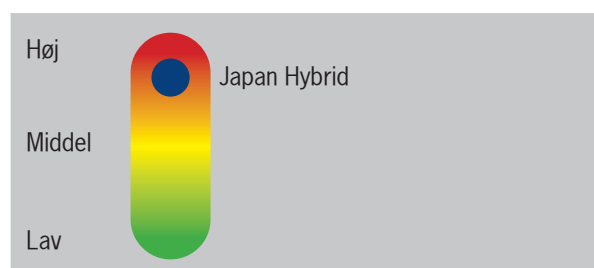
Det japanske aktiemarked er faldet gennem de seneste halvandet år i modsætning til de øvrige internationale aktiemarkeder, hvor stigningerne fortsatte indtil 4. kvartal 2007. Kursfaldene i Japan har været meget kraftige og den negative udvikling er fortsat i januar 2008.

Samlet gav afdelingen et negativt afkast på 11,77 pct. i 2007 efter at have tabt 15,56 pct. i 2006. En væsentlig del af kurstabet i 2007 skyldes dog et fald i JPY i forhold til DKK på 5,5 pct. Benchmark (MSCI Japan) omregnet til danske kroner faldt med 13,60 pct. i 2007 og 5,02 pct. i 2006. Afdelingens outperformance blev således på 1,83 pct. points i 2007. Afdelingens resultat for 2007 blev negativt med 317,6 mio. kr. Udbyttet for afdelingen er fastsat til 0,00 kr. pr. andel à 100 kr.

Forventninger om lavere amerikansk vækst har fået globale aktieinvestorer til at søge væk fra den mere cykliske del af aktiemarkedet – det japanske aktiemarked. Dette bekræftes i udlandets nettokøb af japanske aktier. I andet halvår 2007 nettosolgte udenlandske investorer japanske aktier i et omfang, som ikke er set siden midten af 2000.

De japanske makroøkonomiske nøgletal har imidlertid også udvist svaghestegn i 2007. Tilliden i såvel erhvervssektoren som i husholdningssektoren målt ved OECD's ledende indikator for Japan er faldet til det laveste niveau siden 1975. Data med tilknytning til arbejdsmarkedet ser også ud til at have toppet. Eksempelvis er balance-indikatoren "job i forhold til ledige" faldet fra 1,07 i juli til 0,99 i november. Det forventede lavere aktivitetsniveau indikerer, at indtjeningsvæksten blandt de japanske selskaber er aftagende.

Risikobarometer



Største positioner 31.12.2007

Aktiens navn	Andel
Toshiba	2,8%
Nintendo Corp	2,8%
Mitsubishi UFJ Financial Group	2,8%
Sharp Corporation	2,7%
Sony	2,6%
Toyota Motor	2,2%
Yahoo Japan Corp	2,2%
Sumitomo Mitsui Financial Corp	2,1%
Seven & I. Holdings	1,9%
Daikin Industries	1,9%

En komplet beholdningsoversigt findes på www.sebinvest.dk

Regnskab for Japan Hybrid (DIAM)

Resultatopgørelse for 2007

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter		
Renteindtægter ¹	737	395
Udbytter ²	32.488	42.468
I alt, renter og udbytter	33.225	42.863
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-284.799	-701.214
Afledte finansielle instrumenter	0	3.580
Valutakonti	-401	-14.008
Øvrige aktiver/passiver	-834	-412
Handelsomkostninger	-2.571	-14.361
I alt, kursgevinster og -tab	-288.605	-726.415
I alt, indtægter	-255.380	-683.552
Administrationsomkostninger ³	-59.823	-80.911
Aktiver under afvikling	-48	1
Resultat før skat	-315.251	-764.462
Skat ⁴	-2.359	-2.806
Årets nettoresultat	-317.610	-767.268

Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2007	2006
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	2.753	11.056
Overført fra sidste år	0	26.227
I alt, formuebevægelser	2.753	37.283
Til disposition	-314.857	-729.985
Til rådighed for udlodning ⁵	0	0
Heraf foreslået udlodning	0	0
Heraf overført til udlodning næste år	0	0
Overført til formuen	-314.857	-729.985
I alt, anvendt	-314.857	-729.985

¹ Notehenviisning

Balance pr. 31.12.2007

Aktiver (DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	43.000	72.728
I alt, likvide midler	43.000	72.728
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.612.898	3.634.919
Unoterede kapitalandele fra udenland. selskaber	22.344	0
I alt, kapitalandele ^{6 7}	2.635.242	3.634.919
Andre aktiver		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	7.447	1.322
I alt, andre aktiver	7.447	1.322
Aktiver i alt	2.685.689	3.708.969

Passiver (DKK 1.000)	2007	2006
Medlemmernes formue ⁸	2.675.464	3.707.766
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	7	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	10.218	1.203
I alt, anden gæld	10.225	1.203
Passiver i alt	2.685.689	3.708.969

Noter til Japan Hybrid (DIAM)

Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	737	395
I alt, likvide midler	737	395
I alt, renteindtægter	737	395

Note 2: Udbytter

(DKK 1.000)	2007	2006
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	32.251	41.521
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	237	947
I alt, udbytter	32.488	42.468

Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2007			2006
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-33	-33	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	0	-20	-20	-20
Markedsføringsomkostninger	-20.682	0	-20.682	-27.973
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-1.669	0	-1.669	-2.328
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-36.592	-14	-36.606	-49.461
Øvrige omkostninger	-793	-20	-813	-1.104
I alt, administrationsomkostninger	-59.736	-87	-59.823	-80.911

Note 4: Skat

(DKK 1.000)	2007	2006
Efterregulering af tidligere års skat	-1	0
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-2.358	-2.806
I alt, skat	-2.359	-2.806

Note 5: Til rådighed for udlodning

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter	33.225	42.863
Rente- og udbytteskatter	-2.358	-2.806
Kursgevinster til udlodning	-1.478	3.572
Administrationsomkostninger til modregning	-59.823	-80.912
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2.753	11.056
Udlodning overført fra sidste år	0	26.227
Brutto til rådighed for udlodning	-27.681	0
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	27.681	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	0	0

Note 6: Finansielle instrumenter

(pct.)	2007	2006
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 7: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer 31.12.2007

(pct.)	Børsnoterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Energi	1,3	0,0	0,0	0,0	1,3
Materialer	10,7	0,0	0,0	0,0	10,7
Industri	18,8	0,0	0,0	0,0	18,8
Cykliske forbrugsgoder	24,9	0,0	0,0	0,0	24,9
Basis forbrugsgoder	0,5	0,0	0,0	0,0	0,5
Sundhed	0,5	0,0	0,0	0,0	0,5
Finans	11,2	0,0	0,0	0,0	11,2
Informationsteknologi	30,8	0,0	0,0	0,0	30,8
Telekommunikation	1,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Diverse	0,3	0,0	0,0	0,0	0,3
I alt, alle sektorer	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

Note 8: Medlemmernes formue

(DKK 1.000)	2007		2006	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	3.999.647	3.707.766	4.689.569	5.147.529
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		0		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		0		0
Emissioner i året	44.797	41.779	203.120	199.236
Indløsninger i året	-837.260	-756.471	-893.042	-875.235
Emissionstillæg		0		994
Indløsningsfradrag		0		2.510
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		-2.753		-11.056
Overført til udlodning fra sidste år		0		-26.227
Overført til udlodning næste år		0		0
Foreslået udlodning		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		-314.857		-729.985
I alt, medlemmernes formue	3.207.184	2.675.464	3.999.647	3.707.766

Beretning for Japan Selection (DIAM)

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer i japanske børsnoterede selskaber med fokus på ledende large cap virksomheder på markedet.

Afdelingen benytter det London-baserede japanske forvalterhus DLIBJ Asset Management (DIAM) som rådgiver.

Afdelingsfakta

Japan Selection	Afdeling 12
Fondskode (ISIN)	DK0060019982
Startdato ¹	18. januar 2006
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	MSCI Japan
Primær rådgiver	DLIBJ Asset Management International, London
ÅOP	2,84%

¹Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som lanceringsdatoen.

Afdelingsberetning

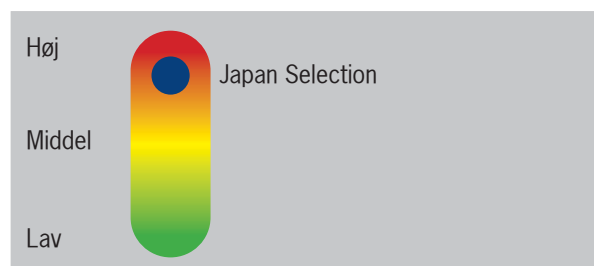
Det japanske aktiemarked er faldet gennem de seneste halvandet år i modsætning til de øvrige internationale aktiemarkeder, hvor stigningerne fortsatte indtil 4. kvartal 2007. Kursfaldene i Japan har været meget kraftige og den negative udvikling er fortsat i januar 2008. Kursfaldene har ramt bredt på de små og store selskaber.

Samlet gav afdelingen et negativt afkast på 12,68 pct. i 2007 efter at have tabt 14,14 pct. i 2006. En væsentlig del af tabet i 2007 skyldes et fald i yen i forhold til DKK på 5,5 pct. Benchmark (MSCI Japan) faldt målt i danske kroner med 13,60 pct. i 2007 og 5,02 pct. i 2006. Afdelingens outperformance blev således på 0,92 pct. points i 2007. Afdelingens resultat for 2007 blev negativt med 14,0 mio. kr. Udbyttet for afdelingen er fastsat til 0,00 kr. pr. andel à 100 kr.

Forventninger om lavere amerikansk vækst har fået globale aktieinvestorer til at søge væk fra den mere cykliske del af aktiemarkedet – det japanske aktiemarked. Dette bekræftes i udlandets nettokøb af japanske aktier. I andet halvår 2007 nettosolgte udenlandske investorer japanske aktier i et omfang, som ikke er set siden midten af 2000.

De japanske makroøkonomiske nøgletal har imidlertid også udvist svaghestegn i 2007. Tilliden i såvel erhvervssektoren som i husholdningssektoren målt ved OECD's ledende indikator for Japan er faldet til det laveste niveau siden 1975. Data med tilknytning til arbejdsmarkedet ser også ud til at have toppet. Eksempelvis er balance-indikatoren "job i forhold til ledige" faldet fra 1,07 i juli til 0,99 i november. Det forventede lavere aktivitetsniveau indikerer, at indtjeningsvæksten blandt de japanske selskaber er aftagende.

Risikobarometer



Største positioner 31.12.2007

Aktiens navn	Andel
Toshiba	3,7%
Sharp Corporation	3,4%
Sony	2,9%
Mitsubishi UFJ Financial Group	2,7%
Nintendo Corp	2,6%
Daikin Industries	2,6%
Toyota Motors	2,3%
Stanley Electric Co.	2,2%
Mizuho Financial Group	2,1%
Sumitomo Mitsui Financial Corp	2,0%

En komplet beholdningsoversigt findes på www.sebinvest.dk

Regnskab for Japan Selection (DIAM)

Resultatopgørelse for 2007

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter		
Renteindtægter ¹	75	74
Udbytter ²	1.236	1.514
I alt, renter og udbytter	1.311	1.588
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-11.840	-25.387
Afledte finansielle instrumenter	-122	-860
Valutakonti	-406	-1.122
Øvrige aktiver/passiver	-28	-15
Handelsomkostninger	-525	-1.791
I alt, kursgevinster og -tab	-12.921	-29.175
I alt, indtægter	-11.610	-27.587
Administrationsomkostninger ³	-2.304	-2.876
Aktiver under afvikling	4	0
Resultat før skat	-13.910	-30.463
Skat ⁴	-90	-101
Årets nettoresultat	-14.000	-30.564

Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2007	2006
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	202	2.231
Overført fra sidste år	0	0
I alt, formuebevægelser	202	2.231
Til disposition	-13.798	-28.333
Til rådighed for udlodning ⁵		
Heraf foreslået udlodning	0	0
Heraf overført til udlodning næste år	0	0
Overført til formuen	-13.798	-28.333
I alt, anvendt	-13.798	-28.333

Balance pr. 31.12.2007

Aktiver (DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	1.989	9.876
I alt, likvide midler	1.989	9.876
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	91.006	125.850
I alt, kapitalandele ^{6 7}	91.006	125.850
Afledte finans. instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	0	30
I alt, afledte finans. instr. ⁶	0	30
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.	8	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	780	734
I alt, andre aktiver	788	734
Aktiver i alt	93.783	136.490

Passiver (DKK 1.000)	2007	2006
Medlemmernes formue ⁸	93.273	136.461
Afledte finans. instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	29
I alt, afledte finans. instr. ⁶	0	29
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	20	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	490	0
I alt, anden gæld	510	0
Passiver i alt	93.783	136.490

¹ Notehenviisning

Noter til Japan Selection (DIAM)

Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	75	74
I alt, likvide midler	75	74
I alt, renteindtægter	75	74

Note 2: Udbytter

(DKK 1.000)	2007	2006
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.229	1.412
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	7	102
I alt, udbytter	1.236	1.514

Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2007			2006
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-33	-33	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	0	-20	-20	-21
Markedsføringsomkostninger	-761	0	-761	-918
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-90	0	-90	-265
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-1.346	-1	-1.347	-1.604
Øvrige omkostninger	-31	-22	-53	-43
I alt, administrationsomkostninger	-2.228	-76	-2.304	-2.876

Note 4: Skat

(DKK 1.000)	2007	2006
Efterregulering af tidligere års skat	0	0
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-90	-101
I alt, skat	-90	-101

Note 5: Til rådighed for udlodning

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter	1.311	1.588
Rente- og udbytteskatter	-90	-101
Kursgevinster til udlodning	-453	-842
Administrationsomkostninger til modregning	-2.304	-2.876
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	202	2.231
Udlodning overført fra sidste år	0	0
Brutto til rådighed for udlodning	-1.334	0
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	1.334	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	0	0

Note 6: Finansielle instrumenter

(pct.)	2007	2006
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 7: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer 31.12.2007

(pct.)	Børsnoterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Energi	0,9	0,0	0,0	0,0	0,9
Materialer	13,2	0,0	0,0	0,0	13,2
Industri	18,9	0,0	0,0	0,0	18,9
Cykliske forbrugsgoder	23,7	0,0	0,0	0,0	23,7
Basis forbrugsgoder	0,7	0,0	0,0	0,0	0,7
Sundhed	0,6	0,0	0,0	0,0	0,6
Finans	12,2	0,0	0,0	0,0	12,2
Informationsteknologi	29,0	0,0	0,0	0,0	29,0
Telekommunikation	0,8	0,0	0,0	0,0	0,8
I alt, alle sektorer	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

Note 8: Medlemmernes formue

(DKK 1.000)	2007		2006	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	158.942	136.461	0	0
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		0		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		0		0
Emissioner i året	65.576	56.815	247.595	243.558
Indløsninger i året	-102.436	-86.003	-88.653	-77.569
Emissionstillæg		0		859
Indløsningsfradrag		0		177
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		-202		-2.231
Overført til udlodning fra sidste år		0		0
Overført til udlodning næste år		0		0
Foreslået udlodning		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		-13.798		-28.333
I alt, medlemmernes formue	122.082	93.273	158.942	136.461

Beretning for Emerging Market Equities (Mondrian)

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i børsnoterede aktier i selskaber, der er registreret - eller har hovedkontor - i et emerging market land eller i selskaber, som er noteret på et anerkendt og reguleret marked i et emerging market land. Ved emerging market lande forstås de lande, som Verdensbanken definerer som middel- og lavindkomstlande i områderne Latinamerika, Asien, Øst- og Centraleuropa, Afrika og Mellemøsten.

Afdelingen benytter Mondrian Investment Partner som rådgiver.

Afdelingsfakta

Emerging Market Equities	Afdeling 9
Fondskode (ISIN)	DK0019283807
Startdato ¹	26. juni 2000
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	MSCI Emerging Markets
Primær rådgiver	Mondrian Investment Partner London
ÅOP	2,35%

¹Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som lanceringsdatoen.

Afdelingsberetning

Aktiemarkederne i lav- og mellemindkomstlandene er steget kraftigt igen i 2007. Disse markeder klarede sig således bedre end aktiemarkederne i Japan, Vesteuropa og Nordamerika, hvor det kun blev til små stigninger enkelte steder endog til fald. Emerging Markets fik dog kursfald i slutningen af 2007 og i januar 2008.

Samlet gav afdelingen et afkast på 15,20 pct. i 2007 mod 13,20 pct. i 2006. Benchmark (MSCI Emerging Markets) steg målt i danske kroner med hele 25,75 pct. i 2007 mod 18,16 pct. i 2006. Afdelingens underperformance blev således på 10,55 pct. points i 2007. Afdelingens resultat for 2007 blev negativt med 14,0 mio. kr. Udbyttet for afdelingen er fastsat til 2,00 kr. pr. andel à 100 kr.

Kina er blevet symbolet på den succes, som udviklingslandene har haft de senere år både i (Øst)europa, Fjernøsten og Latinamerika. Investeringsniveauet lå i 2007 knap 27% højere end i 2006. Investeringer inden for boligsektoren er vokset med knap 32% i forhold til 2006. Data på finansieringssiden tyder på, at væksten i indenlandske lån er aftagende i forhold til 2006, hvilket er positivt. Omvendt accelererer den selvfinansierede vækst, hvilket vidner om tiltagende problemer med at opsuge likviditeten skabt i erhvervssektoren. Sidstnævnte kan vise sig at blive en negativ faktor for myndighederne i forsøget på at styre den økonomiske udvikling på længere sigt.

De kinesiske inflationsdata har på det seneste accelereret kraftigt. Inflationsraten ligger ved udgangen af 2007 på 7% primært drevet af stigende fødevarerprisstigninger på godt 18% årligt. De kinesiske myndigheder fortsætter derfor med at stramme pengepolitikken. Kinas styringsrente er derfor øget seks gange i 2007 til 7,5%.

Risikobarometer



Største positioner 31.12.2007

Aktiens navn	Andel
Petroleo Brasileiro (BRA)	3,2%
Lukoil (RUS)	2,9%
Sasol (ZA)	2,6%
African Bank Investments (ZA)	2,5%
Lite-on Technology Corp. (TW)	2,5%
Taiwan Semiconductor Manufact. (TW)	2,5%
Kookmin Bank (KR)	2,4%
Hana Financial Group (KR)	2,3%
Samsung Electronics (KR)	2,3%
Orascom Telecom (US)	2,2%

En komplet beholdningsoversigt findes på www.sebinvest.dk

Regnskab for Emerging Market Equities (Mondrian)

Resultatopgørelse for 2007

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter		
Renteindtægter ¹	774	795
Udbytter ²	50.607	506.550
I alt, renter og udbytter	51.381	507.345
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	91.687	68.146
Afledte finansielle instrumenter	-2	0
Valutakonti	-350	-3.821
Øvrige aktiver/passiver	-1.293	-448.699
Handelsomkostninger	0	-6.300
I alt, kursgevinster og -tab	90.042	-390.674
I alt, indtægter	141.423	116.671
Administrationsomkostninger ³	-22.688	-22.745
Aktiver under afvikling	-77	-11
Resultat før skat	118.658	93.915
Skat ⁴	-4.452	-5.329
Årets nettoresultat	114.206	88.586

Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2007	2006
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-125	-457.938
Overført fra sidste år	1.979	0
I alt, formuebevægelser	1.854	-457.938
Til disposition	116.060	-369.352
Til rådighed for udlodning ⁵	24.456	21.333
Heraf foreslået udlodning	22.137	19.354
Heraf overført til udlodning næste år	2.319	1.979
Overført til formuen	91.604	-390.685
I alt, anvendt	116.060	-369.352

¹ Notehenviisning

Balance pr. 31.12.2007

Aktiver (DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	18.240	6.502
I alt, likvide midler	18.240	6.502
Kapitalandele		
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.231.056	838.147
I alt, kapitalandele ^{6 7}	1.231.056	838.147
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.	400	370
Mellemværende vedr. handelsafvikling	2.720	3.831
I alt, andre aktiver	3.120	4.201
Aktiver i alt	1.252.416	848.850

Passiver (DKK 1.000)	2007	2006
Medlemmernes formue ⁸	1.251.326	847.530
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	20	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	1.070	1.320
I alt, anden gæld	1.090	1.320
Passiver i alt	1.252.416	848.850

Noter til Emerging Market Equities (Mondrian)

Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	774	795
I alt, likvide midler	774	795
I alt, renteindtægter	774	795

Note 2: Udbytter

(DKK 1.000)	2007	2006
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	50.607	506.550
I alt, udbytter	50.607	506.550

Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2007			2006
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-34	-34	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	0	-20	-20	-18
Markedsføringsomkostninger	-7.564	0	-7.564	-8.029
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-1.348	0	-1.348	-192
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-13.384	-6	-13.390	-14.156
Øvrige omkostninger	-306	-26	-332	-325
I alt, administrationsomkostninger	-22.602	-86	-22.688	-22.745

Note 4: Skat

(DKK 1.000)	2007	2006
Efterregulering af tidligere års skat	0	0
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-4.452	-5.329
I alt, skat	-4.452	-5.329

Note 5: Til rådighed for udlodning

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter	51.381	507.345
Rente- og udbytteskatter	-4.452	-5.329
Kursgevinster til udlodning	-1.639	0
Administrationsomkostninger til modregning	-22.688	-22.745
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-125	-457.938
Udlodning overført fra sidste år	1.979	0
Brutto til rådighed for udlodning	24.456	21.333
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	0	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	24.456	21.333

Note 6: Finansielle instrumenter

(pct.)	2007	2006
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 7: Finansielle instrumenters fordeling på lande 31.12.2007

(pct.)	Børsnoterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Taiwan	17,1	0,0	0,0	0,0	17,1
Sydkorea	12,0	0,0	0,0	0,0	12,0
USA	11,6	0,0	0,0	0,0	11,6
Brasilien	10,0	0,0	0,0	0,0	10,0
Kina inkl. Hong Kong	7,4	0,0	0,0	0,0	7,4
Sydafrika	7,2	0,0	0,0	0,0	7,2
Thailand	5,7	0,0	0,0	0,0	5,7
Mexico	5,4	0,0	0,0	0,0	5,4
Malaysia	4,5	0,0	0,0	0,0	4,5
Rusland	4,2	0,0	0,0	0,0	4,2
Israel	3,5	0,0	0,0	0,0	3,5
Tyrkiet	2,1	0,0	0,0	0,0	2,1
Columbia	2,1	0,0	0,0	0,0	2,1
Øvrige lande	7,2	0,0	0,0	0,0	7,2
I alt, alle lande	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

Note 8: Medlemmernes formue

(DKK 1.000)	2007		2006	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	967.692	847.530	2.516.703	1.945.870
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		19.354		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		-791		0
Emissioner i året	700.247	687.772	409.846	323.106
Indløsninger i året	-402.963	-382.946	-1.958.857	-1.513.257
Emissionstillæg		2.043		1.360
Indløsningsfradrag		2.866		1.865
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		125		457.938
Overført til udlodning fra sidste år		-1.979		0
Overført til udlodning næste år		2.319		1.979
Foreslået udlodning		22.137		19.354
Overført fra resultatopgørelsen		91.604		-390.684
I alt, medlemmernes formue	1.264.976	1.251.326	967.692	847.530

Beretning for Verden

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer globalt i børsnoterede aktier, primært large cap selskaber.

Afdelingsfakta

Verden	Afdeling 1
Fondskode (ISIN)	DK0019283138
Startdato ¹	6. april 1999
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	MSCI World
Primær rådgiver	Karsten Hansen SEB A/S, København
ÅOP	0,86%

¹Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som lanceringsdatoen.

Afdelingsberetning

De internationale aktiemarkeder udviste store udsving gennem 2007. Både i februar, august og november var der generelle kursfald på markederne. Aktiekurserne steg dog igen og lå i nogle lande på rekordniveau ved udgangen af tredje kvartal. De kraftige generelle kursfald i fjerde kvartal blev dog ikke genoprettet. Tværtimod fortsatte den negative udvikling i januar 2008 med nye store kursfald til følge.

Samlet gav afdelingen et negativt afkast på 5,29 pct. i 2007. Benchmark (MSCI World) faldt med 1,63 pct. i 2007. Afdelingens afkast er derfor utilfredsstillende med en underperformance på 3,66 pct. points. Den svage performance kan til dels henføres til afdelingens investeringer i europæiske aktier, hvor der placeres i aktier, som modsvarer afdeling Alpha. Afdelingens resultat for 2007 blev på 39,6 mio. kr. Udbyttet for afdelingen er fastsat til 18,25 kr. pr. andel à 100 kr. Det høje udbytte skyldes bl.a. realisering af gevinster i forbindelse med en stor indløsning.

Risikoappetitten blandt investorerne er mindsket betydeligt i anden halvdel af 2007. Nervøsiteten i markedet udspringer af udsigten til fremtidige lave amerikanske væksttall, de høje energipriser, svag US-dollar, kreditkrise, og tiltagende inflation sætter aktuelt dagsordenen for de globale aktiemarkeder. Vi forventer, at markederne i første del af 2008 fortsat vil være volatile som følge af øget usikkerhed omkring makroøkonomiske forhold, herunder frygt for recession i USA.

Risikobarometer



Største positioner 31.12.2007

Aktiens navn	Andel
SEB Institutionel Nordamerika Indeks	20,0%
SEB Institutionel Alpha	16,9%
SEBinvest Europa Stockpicking	11,1%
Ishares S&P 500 Index Fund	9,4%
SPDR Trust Uts Series 1	9,3%
SEB Institutionel Japan Hybrid	6,9%
SEBinvest Danske Aktier	6,7%

En komplet beholdningsoversigt findes på www.sebinvest.dk

Regnskab for Verden

Resultatopgørelse for 2007

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter		
Renteindtægter ¹	1.929	4.318
Udbytter ²	25.604	11.294
I alt, renter og udbytter	27.533	15.612
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	22.087	42.850
Afledte finansielle instrumenter	-5.799	8.308
Valutakonti	-836	1.504
Øvrige aktiver/passiver	-22	-17
Handelsomkostninger	-387	-1.361
I alt, kursgevinster og -tab	15.043	51.284
I alt, indtægter	42.576	66.896
Administrationsomkostninger ³	-2.242	-3.953
Aktiver under afvikling	-1	0
Resultat før skat	40.333	62.943
Skat ⁴	-698	-885
Årets nettoresultat	39.635	62.058

Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2007	2006
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-1.703	-1.297
Overført fra sidste år	1.642	403
I alt, formuebevægelser	-61	-894
Til disposition	39.574	61.164
Til rådighed for udlodning ⁵	12.396	22.265
Heraf foreslået udlodning	12.347	20.623
Heraf overført til udlodning næste år	49	1.642
Overført til formuen	27.178	38.899
I alt, anvendt	12.396	61.164

¹ Notehenviisning

Balance pr. 31.12.2007

Aktiver (DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	8.762	160.216
I alt, likvide midler	8.762	160.216
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	29.734
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	12.580	517.197
Investeringsbeviser andre danske invest.foreninger ⁶	37.999	413.118
I alt, kapitalandele ^{7 8}	50.579	960.049
Afledte finans. instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	47	373
Unoterede afledte finansielle instrumenter	234	4.042
I alt, afledte finans. instr. ^{7 8}	281	4.415
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.	0	23
Mellemværende vedr. handelsafvikling	52	681
Aktuelle skatteaktiver	1.062	653
I alt, andre aktiver	1.114	1.357
Aktiver i alt	60.736	1.126.037

Passiver (DKK 1.000)	2007	2006
Medlemmernes formue ⁹	60.417	1.119.767
Afledte finans. instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	228	977
Unoterede afledte finansielle instrumenter	71	5.293
I alt, afledte finans. instr. ^{7 8}	299	6.270
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	20	0
I alt, anden gæld	20	0
Passiver i alt	60.736	1.126.037

Noter til Verden

Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	1.929	4.318
I alt, likvide midler	1.929	4.318
I alt, renteindtægter	1.929	4.318

Note 2: Udbytter

(DKK 1.000)	2007	2006
Noterede aktier fra danske selskaber	352	128
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8.274	10.977
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	189
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	16.978	0
I alt, udbytter	25.604	11.294

Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2007			2006
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-33	-33	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	0	-20	-20	-19
Markedsføringsomkostninger	0	0	0	-9
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-209	0	-209	-347
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-1.848	0	-1.848	-3.382
Øvrige omkostninger	-126	-6	-132	-171
I alt, administrationsomkostninger	-2.183	-59	-2.242	-3.953

Note 4: Skat

(DKK 1.000)	2007	2006
Efterregulering af tidligere års skat	420	660
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-1.118	-1.545
I alt, skat	-698	-885

Note 5: Til rådighed for udlodning

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter	27.534	15.612
Rente- og udbytteskatter	-1.118	-1.545
Kursgevinster til udlodning	-11.717	13.044
Administrationsomkostninger til modregning	-2.242	-3.952
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.703	-1.297
Udlodning overført fra sidste år	1.642	403
Brutto til rådighed for udlodning	12.396	22.265
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	0	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	12.347	22.265

Note 6: Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger og -selskaber

(DKK 1.000)	2007	2006
SEBinvest - Danske Aktier (7)	4.083	54.442
SEBinvest - Europa Stockpicking (3)	6.759	0
SEB Institutionel - Alpha	10.274	0
SEB Institutionel - Nordamerika Indeks (BGI)	12.108	213.086
SEB Institutionel - Japan Hybrid (DIAM)	4.159	128.382
SEB Institutionel - Japan Selection (DIAM)	961	17.208
I alt	38.344	413.118

Note 7: Finansielle instrumenter

(pct.)	2007	2006
Børsnoterede	54,9	62,8
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	45,1	37,2
I alt	100,0	100,0

Note 8: Finansielle instrumenters fordeling på lande 31.12.2007

(pct.)	Børsnoterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Nordamerika	22,7	0,0	0,0	24,5	47,2
Europa, ekskl. Danmark	13,6	0,0	0,0	20,6	34,2
Danmark	8,2	0,0	0,0	0,0	8,2
Japan	10,4	0,0	0,0	0,0	10,4
I alt, alle lande	54,9	0,0	0,0	45,1	100,0

Note 9: Medlemmernes formue

(DKK 1.000)	2007		2006	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	1.178.481	1.119.767	986.276	922.983
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		20.623		-34.520
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		5.086		4.674
Emissioner i året	138.877	128.366	576.267	524.194
Indløsninger i året	1.249.703	1.211.814	-384.062	-360.419
Emissionstillæg		0		757
Indløsningsfradrag		0		40
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		1.703		1.297
Overført til udlodning fra sidste år		-1.642		-403
Overført til udlodning næste år		49		1.642
Foreslået udlodning		12.347		20.623
Overført fra resultatopgørelsen		27.178		38.899
I alt, medlemmernes formue	67.655	60.417	1.178.481	1.119.767

Beretning for Korte Danske Obligationer

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer i børsnoterede obligationer denomineret i danske kroner. For at sikre en hensigtsmæssig risikospredning fordeles investeringerne typisk på obligationer fra flere udstedere, herunder den danske stat og realkreditinstitutter, med forskellig løbetid, kupon og mulighed for førtidig indfrielse.

Der investeres kun i obligationer med en optionsjusteret varighed, der ikke overstiger 2 år på investeringstidpunktet.

Afdelingsfakta

Korte Danske Obligationer	Afdeling 6
Fondskode (ISIN)	DK0016283641
Startdato ¹	17. februar 2000
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	EFFAS 1-3 år
Primær rådgiver	Thomas Kolling SEB A/S, København
ÅOP	0,27%

¹Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som lanceringsdatoen.

Afdelingsberetning

Renterne i Danmark for korte statsobligationer steg frem til medio året, hvorefter de faldt igen som følge af uroen på de finansielle markeder og krisestemning på pengemarkedet. Den korte rente har sædvanen tro fulgt udviklingen på de øvrige europæiske markeder. Danske statsobligationer har dog tabt marginalt til tilsvarende tyske. Det skyldes primært, at danske statsobligationer ikke i samme grad nyder godt af investorenes flugt til sikre aktiver. Den korte statsobligationsrente sluttede dog en smule højere end ved indgangen til 2007.

Samlet gav afdelingen et afkast på 3,49 pct. i 2007. Benchmark (EFFAS 1-3 år) gav til sammenligning 3,38 pct. i 2007. Afdelingens resultat for 2007 blev på 1,8 mio. kr. mod 0,9 mio. kr. i 2006. Udbyttet for afdelingen er opgjort til 3,75 kr. pr. andel à 100 kr.

Selvom den finansielle krise startede med problemer i et segment af det amerikanske realkreditsystem (sub-prime lån) i begyndelsen af 2007, har det været det vigtigste tema på det europæiske obligationsmarked i andet halvår. Tyske investeringsenheder har været i alvorlige problemer pga. sub-prime relaterede investeringer. De engelske udbydere af boliglån har imidlertid også store problemer. Den engelske centralbank (BoE) har således måttet yde meget direkte støtte til de hårdest ramte banker som f.eks. Northern Rock. Krisen er langt fra afblæst, idet markedsdeltagerne fortsat kræver en meget høj risikopræmie på finansielle aktier og erhvervsobligationer.

Det kan vise sig nødvendig for den europæiske centralbank at følge den amerikanske og nedsætte udlånsrenten i 2008. Dette kræver, at væksten falder i Europa, og at inflationen holder sig i ro.

Risikobarometer



Største positioner 31.12.2007

Obligationens navn	Andel
6% Danske Stat 2009	18,8%
3% BRF Kredit 2010	18,4%
4% DLR Kredit 2008	11,5%
Var. Nykredit 2017	11,0%
Var. Danmarks Skibskredit 2020	10,2%

En komplet beholdningsoversigt findes på www.sebinvest.dk

Regnskab for Korte Danske Obligationer

Resultatopgørelse for 2007

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter		
Renteindtægter ¹	2.222	2.288
I alt, renter og udbytter	2.222	2.288
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-263	-1.287
Handelsomkostninger	-2	-2
I alt, kursgevinster og -tab	-265	-1.289
I alt, indtægter	1.957	999
Administrationsomkostninger	-127	-119
Resultat før skat	1.830	880
Skat	0	0
Årets nettoresultat	1.830	880

Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2007	2006
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	0	-135
Overført fra sidste år	67	4
I alt, formuebevægelser	67	-131
Til disposition	1.897	749
Til rådighed for udlodning ²	2.164	2.041
Heraf foreslået udlodning	2.135	996
Heraf udbetalt à conto	0	978
Heraf overført til udlodning næste år	29	67
Overført til formuen	-267	-1.292
I alt, anvendt	2.164	749

Balance pr. 31.12.2007

Aktiver (DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	279	1.053
I alt, likvide midler	279	1.053
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	53.002	51.564
I alt, obligationer ^{3 4}	53.002	51.564
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter og udbytter	1.075	886
I alt, andre aktiver	1.075	886
Aktiver i alt	54.356	53.503

Passiver (DKK 1.000)	2007	2006
Medlemmernes formue ⁵	54.336	53.503
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	20	0
I alt, anden gæld	20	0
Passiver i alt	54.356	53.503

¹ Notehensvisning

Noter til Korte Danske Obligationer

Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	27	33
I alt, likvide midler	27	33
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.195	1.893
Unoterede obligationer	0	362
I alt, obligationer	2.195	2.255
I alt, renteindtægter	2.222	2.288

Note 2: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2007			2006
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-34	-34	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	0	-20	-20	-19
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-13	0	-13	-13
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-43	0	-43	-46
Øvrige omkostninger	-12	-5	-17	-16
I alt, administrationsomkostninger	-68	-59	-127	-119

Note 3: Til rådighed for udlodning

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter	2.222	2.288
Rente- og udbytteskatter	0	0
Kursgevinster til udlodning	2	3
Administrationsomkostninger til modregning	-127	-119
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	0	-135
Udlodning overført fra sidste år	67	4
Brutto til rådighed for udlodning	2.164	2.041
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	0	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	2.164	2.041

Note 4: Finansielle instrumenter

(pct.)	2007	2006
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. 31.12.2007

(pct.)	Børs-noterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Statsobligationer	20,3	0,0	0,0	0,0	20,3
Fastforrentede realkreditobligationer	34,8	0,0	0,0	0,0	34,8
Variabelt forrentede realkreditobligationer	44,9	0,0	0,0	0,0	44,9
I alt, alle papirtyper	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

Note 6: Medlemmernes formue

(DKK 1.000)	2007		2006	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	56.926	53.503	56.824	54.226
Korrektion ved fusion eller spaltning	0	142	0	0
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		1.139		-710
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		0		-2
Emissioner i året	0	0	1.186	1.105
Indløsninger i året	0	0	-1.084	-1.020
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		2
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		0		135
Overført til udlodning fra sidste år		-67		-4
Overført til udlodning næste år		29		67
Foreslået udlodning		2.134		996
Overført fra resultatopgørelsen		-266		-1.292
I alt, medlemmernes formue	56.926	54.336	56.926	53.503

Beretning for High Yield Bonds (Muzinich)

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer i erhvervsobligationer udstedt i USD, CAD, CHF, EUR og andre EU-valutaer. Udsteder af erhvervsobligationerne skal være virksomheder. Der må ikke investeres i obligationer med dårligere rating end B3 hos Moody's eller B- hos Standard & Poor's eller en tilsvarende rating hos andre anerkendte ratingbureauer. Porteføljen har en korrigeret varighed på mellem 3,5 og 5,5 år.

Fonden rådgives af det New York-baserede finanshus Muzinich.

Afdelingsfakta

High Yield Bonds	Afdeling 11
Fondskode (ISIN)	DK0016284029
Startdato ¹	25. juni 2002
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	ML High Yield Index 80% USD, 20% EUR
Primær rådgiver	Muzinich & Co. New York • London
ÅOP	2,44%

¹Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som lanceringsdatoen.

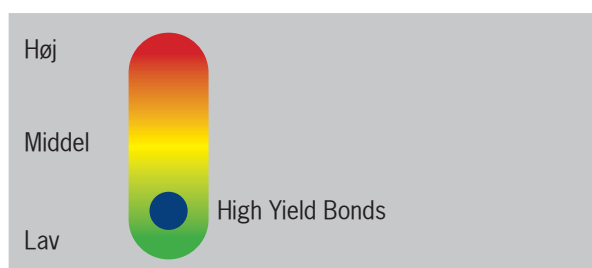
Afdelingsberetning

Kreditpræmien på High Yield obligationer er steget kraftigt i løbet af 2007. Markederne har således indregnet forventningerne om lavere vækst i 2008 i kurserne. Herudover er markedet mere følsomt over for kreditkrisen på realkreditmarkedet og de problemer, som den afføder i den finansielle sektor. Afdelingen afdækker USD mod DKK og har derfor ikke haft nettotab på faldet i USD i 2007 på 10 pct.

Samlet gav afdelingen et afkast på 0,84 pct. i 2007 mod 4,34 pct. i 2006. Benchmark (ML High Yield Indeks US med 80 pct. og ML High Yield indeks Europa med 20 pct.) steg med 1,53 pct. i 2007 og 10,27 pct. i 2006. Afdelingens underperformance blev således på 0,45 pct. point i 2007. Afdelingens resultat for 2007 blev på i alt 54,5 mio. kr. Udbyttet for afdelingen er fastsat til 0,00 kr. pr. andel à 100 kr.

Afmatningen i den amerikanske økonomi må forventes at fastholde de højere kreditpræmier på high yield obligationer et stykke ind i 2007. Den amerikanske centralbanks drastiske nedsættelse af udlånsrenterne i januar 2008 vil formentlig bremse for yderligere stigning i præmien. Udfordringen bliver derfor at finde de virksomheder som har en solid balance og en stærk position i sin branche.

Risikobarometer



Største positioner 31.12.2007

Aktiens navn	Andel
10,375% Neiman Marcus Group	1,9%
9,25% HCA Inc. 15-11-2016	1,8%
Var. BCM Ireland Finance 15-08-2016	1,6%
7% El Paso Corporation 15-06-2017	1,6%
8% Lighthouse Int'l. 30-04-2014	1,5%
9,75% Wind Acquisition Fin 1-12-2015	1,4%
8% Charter Comm Opt LLC/CAP	1,3%
7,25% Williams Partner LP/WIL	1,3%
7,25% Bombardier Inc 15-11-2016	1,3%
10,125% Firestone Holding 15-12-16	1,2%

En komplet beholdningsoversigt findes på www.sebinvest.dk

Regnskab for High Yield Bonds (Muzinich)

Resultatopgørelse for 2007

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter		
Renteindtægter	120.295	421.770
I alt, renter og udbytter ¹	120.295	421.770
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-78.521	-438.696
Afledte finansielle instrumenter	11.195	131.122
Valutakonti	32.315	233.271
Øvrige aktiver/passiver	-102	-850
Handelsomkostninger	0	-940
I alt, kursgevinster og -tab	-35.113	-76.093
I alt, indtægter	85.182	345.677
Administrationsomkostninger ²	-30.701	-106.256
Aktiver under afvikling	54	-57
Resultat før skat	54.535	239.364
Skat	0	0
Årets nettoresultat	54.535	239.364

Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2007	2006
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	45.817	-101.967
Overført fra sidste år	5.893	5.868
I alt, formuebevægelser	51.710	-96.099
Til disposition	106.245	143.265
Til rådighed for udlodning ³	4.619	577.602
Heraf foreslået udlodning	0	571.709
Heraf overført til udlodning næste år	4.619	5.893
Overført til formuen	101.626	-434.337
I alt, anvendt	106.245	143.265

¹ Notehensvisning

Balance pr. 31.12.2007

Aktiver (DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	33.508	77.771
I alt, likvide midler	33.508	77.771
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	13.034	98.230
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	584.108	3.943.750
Unoterede obligationer	22.460	63.841
I alt, obligationer ^{4 5}	619.602	4.105.821
Afledte finans. instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	0	69.507
I alt, afledte finans. instr. ⁴	0	69.507
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.	11.391	73.798
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	26.310
I alt, andre aktiver	11.391	100.108
Aktiver i alt	672.193	4.353.207

Passiver (DKK 1.000)	2007	2006
Medlemmernes formue ⁶	671.182	4.353.174
Afledte finans. instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	991	33
I alt, afledte finans. instr. ^{4 5}	991	33
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	20	0
I alt, anden gæld	20	0
Passiver i alt	672.193	4.353.207

Noter til High Yield Bonds (Muzinich)

Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	5.382	6.243
I alt, likvide midler	5.382	6.243
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	203	636
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	110.813	392.670
Unoterede obligationer	3.897	22.221
I alt, obligationer	114.913	415.527
I alt, renteindtægter	120.295	421.770

Note 2: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2007			2006
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-33	-33	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	0	-20	-20	-19
Markedsføringsomkostninger	-10.183	0	-10.183	-35.483
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-545	0	-545	-1.648
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-19.585	-3	-19.588	-68.191
Øvrige omkostninger	-314	-19	-333	-890
I alt, administrationsomkostninger	-30.627	-75	-30.702	-106.256

Note 3: Til rådighed for udlodning

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter	120.295	421.769
Rente- og udbytteskatter	0	0
Kursgevinster til udlodning	-136.684	358.188
Administrationsomkostninger til modregning	-30.702	-106.256
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	45.817	-101.967
Udlodning overført fra sidste år	5.893	5.868
Brutto til rådighed for udlodning	4.619	577.602
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	0	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	4.619	577.602

Note 4: Finansielle instrumenter

(pct.)	2007	2006
Børsnoterede	96,4	98,3
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	3,6	1,7
I alt	100,0	100,0

Note 5: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer 31.12.2007

(pct.)	Børsnoterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Energi	14,5	0,0	0,0	0,5	15,0
Materialer	14,5	0,0	0,0	0,5	15,0
Industri	13,9	0,0	0,0	0,5	14,4
Cykliske forbrugsgoder	29,8	0,0	0,0	1,1	30,9
Sundhed	3,4	0,0	0,0	0,1	3,5
Finans	4,3	0,0	0,0	0,1	4,4
Informationsteknologi	2,1	0,0	0,0	0,0	2,1
Telekommunikation	6,5	0,0	0,0	0,2	6,7
Forsyning	4,4	0,0	0,0	0,1	4,5
Diverse	3,0	0,0	0,0	0,5	3,5
I alt, alle sektorer	96,4	0,0	0,0	3,6	100,0

Note 6: Medlemmernes formue

(DKK 1.000)	2007		2006	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	4.764.261	4.353.173	6.475.526	5.923.246
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		571.711		-291.399
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		369.869		19.470
Emissioner i året	165.007	133.293	1.760.086	1.558.714
Indløsninger i året	-4.094.614	-3.672.848	-3.471.351	-3.103.600
Emissionstillæg		0		704
Indløsningsfradrag		4.871		6.675
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		-45.817		101.967
Overført til udlodning fra sidste år		-5.893		-5.868
Overført til udlodning næste år		4.619		5.893
Foreslået udlodning		0		571.709
Overført fra resultatopgørelsen		101.626		-434.337
I alt, medlemmernes formue	834.654	671.182	4.764.261	4.353.174

Beretning for US High Yield Bonds (RiverSource)

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer i erhvervsobligationer udstedt i US dollar. Udsteder af erhvervsobligationerne skal være virksomheder. Der må ikke investeres i obligationer med dårligere rating end Caa hos Moody's eller CCC hos Standard & Poor's eller en tilsvarende rating hos andre anerkendte ratingbureauer.

Afdelingen rådgives af det Minneapolis-baserede finanshus RiverSource.

Afdelingsfakta

US High Yield Bonds	Afdeling 13
Fondskode (ISIN)	DK0060065829
Startdato ¹	8. februar 2007
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	ML High Yield Master Cash Pay Constr. hedged til DKK
Primær rådgiver	RiverSource Investments, Minneapolis
ÅOP	2,12%

¹Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som lanceringsdatoen.

Afdelingsberetning

Kreditpræmien på High Yield obligationer er steget kraftigt i løbet af 2007. Markederne har således indregnet forventningerne om lavere vækst i 2008 i kurserne. Herudover er markedet mere følsomt over for kreditkrisen på realkreditmarkedet og de problemer, som den afføder i den finansielle sektor. Afdelingen afdækker USD mod DKK og har derfor ikke haft nettotab på faldet i USD i 2007 på 10 pct.

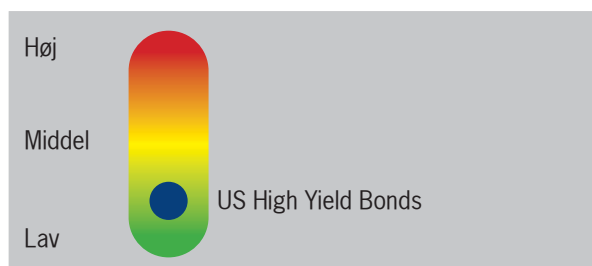
Afdelingen blev lanceret den 8. februar 2007. Der blev ved lanceringen tegnet for i alt 2 mia. kr.

Samlet gav afdelingen et negativt afkast på 1,44 pct. i 2007 (fra 8. februar). Benchmark (ML High Yield Master Cash Pay Constraint og omregnet til DKK.) faldt med 0,49 pct. i 2007 (fra 15. februar). Afdelingens underperformance blev således på 0,95 pct. point i perioden. Afdelingens resultat for 2007 blev et tab på i alt 44,0 mio. kr. Udbyttet for afdelingen er fastsat til 14,50 kr. pr. andel à 100 kr. Det store udbytte skyldes kursgevinst ved afdækning af USD mod Danske kroner.

Afmatningen i den amerikanske økonomi må forventes at fastholde de højere kreditpræmier på high yield obligationer et stykke ind i 2007. Den amerikanske centralbanks drastiske nedsættelse af udlånsrenterne i januar 2008 vil formentlig bremse for yderligere stigning i præmien. Udfordringen bliver derfor at finde de virksomheder som har en solid balance og en stærk position i sin branche.

Afdelingens resultatopgørelse omfatter perioden fra stiftelsen 23. november 2006 til 31. december 2007.

Risikobarometer



Største positioner 31.12.2007

Aktiens navn	Andel
7,5% Qwest Corporation 01-10-2014	1,5%
9,875% Ford Motor Credit Co. LL	1,4%
8,25% Freeport-McMoran 01-04-2015	1,3%
8% Cott Beverages Inc. 15-12-2011	1,3%
8,25% Owen-Brockway Glass	1,2%
6,8% Seagate Technology Hdd H	1,1%
8% Stone Container 15-03-2017	1,1%
7,75% Crown Americas 15-11-2015	1,1%
10,875% Energy Future 01-11-2017	1,0%
9,625% Hca Inc. 15-11-2016	1,0%

En komplet beholdningsoversigt findes på www.sebinvest.dk

Regnskab for US High Yield Bonds (RiverSource)

Afdelingen er startet i 2007 og der er derfor ingen sammenligningstal for 2006

Resultatopgørelse for 2007

(DKK 1.000)	2007
Renter og udbytter	
Renteindtægter ¹	215.471
I alt, renter og udbytter	215.471
Kursgevinster og -tab	
Obligationer	-513.390
Afledte finansielle instrumenter	340.205
Valutakonti	-28.205
Øvrige aktiver/passiver	83
Handelsomkostninger	0
I alt, kursgevinster og -tab	-202.005
I alt, indtægter	13.466
Administrationsomkostninger ²	-57.430
Resultat før skat	-43.964
Skat	0
Årets nettoresultat	-43.964

Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2007
Formuebevægelser	
Udlodningsregulering	12.360
Overført fra sidste år	0
I alt, formuebevægelser	12.360
Til disposition	-31.604
Til rådighed for udlodning ³	335.120
Heraf foreslået udlodning	331.576
Heraf overført til udlodning næste år	3.544
Overført til formuen	-366.724
I alt, anvendt	-31.604

Balance pr. 31.12.2007

Aktiver (DKK 1.000)	2007
Likvide midler	
Indestående i depotbank	197.581
I alt, likvide midler	197.581
Obligationer	
Noterede obligationer fra danske udstedere	
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.062.548
Unoterede obligationer	141.324
I alt, obligationer ^{4 5}	3.203.872
Afledte finans. instrumenter	
Unoterede afledte finansielle instrumenter	14.630
I alt, afledte finans. instr. ^{4 5}	14.630
Andre aktiver	
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.	63.710
Andre tilgodehavender	1.147
I alt, andre aktiver	64.857
Aktiver i alt	3.480.940

Passiver (DKK 1.000)	2007
Medlemmernes formue ⁶	3.439.993
Afledte finans. instrumenter	
Unoterede afledte finansielle instrumenter	39.947
I alt, afledte finans. instr. ^{4 5}	39.947
Anden gæld	
Skyldige omkostninger	20
Mellemværende vedr. handelsafvikling	980
I alt, anden gæld	1.000
Passiver i alt	3.480.940

¹ Notehenviisning

Noter til US High Yield Bonds (RiverSource)

Afdelingen er startet i 2007 og der er derfor ingen sammenligningstal for 2006

Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2007
Likvide midler	
Indestående i depotbank	6.786
I alt, likvide midler	
Obligationer	
Noterede obligationer fra danske udstedere	10
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	200.333
Unoterede obligationer	8.342
I alt, obligationer	208.685
I alt, renteindtægter	215.471

Note 2: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2007		
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	0	0
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	0	-20	-20
Markedsføringsomkostninger	-18.985	0	-18.985
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-1.290	0	-1.290
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-36.508	-13	-36.521
Øvrige omkostninger	-578	-36	-614
I alt, administrationsomkostninger	-57.361	-69	-57.430

Note 3: Til rådighed for udlodning

(DKK 1.000)	2007
Renter og udbytter	215.471
Rente- og udbytteskatter	0
Kursgevinster til udlodning	164.719
Administrationsomkostninger til modregning	-57.430
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	12.360
Udlodning overført fra sidste år	0
Brutto til rådighed for udlodning	335.120
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	0
Frivillig udlodning	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	335.120

Note 4: Finansielle instrumenter

(pct.)	2007
Børsnoterede	95,6
Noteret på et andet reguleret marked	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0,0
Øvrige	4,4
I alt	100,0

Note 5: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer 31.12.2007

(pct.)	Børs-noterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Energi	16,4	0,0	0,0	0,7	17,1
Materialer	15,2	0,0	0,0	0,7	15,9
Industri	7,6	0,0	0,0	0,3	7,9
Cykliske forbrugsgoder	15,8	0,0	0,0	0,7	16,5
Basis forbrugsgoder	5,3	0,0	0,0	0,2	5,5
Sundhed	4,8	0,0	0,0	0,2	5,0
Finans	3,6	0,0	0,0	0,1	3,7
Informationsteknologi	4,6	0,0	0,0	0,2	4,8
Telekommunikation	9,1	0,0	0,0	0,4	9,5
Forsyning	1,4	0,0	0,0	0,0	1,4
Diverse	11,8	0,0	0,0	0,9	12,7
I alt, alle sektorer	95,6	0,0	0,0	4,4	100,0

Note 6: Medlemmernes formue

(DKK 1.000)	2007	
	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	0	0
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		0
Emissioner i året	4.021.109	3.994.852
Indløsninger i året	530.833	522.810
Emissionstillæg		9.312
Indløsningsfradrag		2.603
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		-12.360
Overført til udlodning fra sidste år		0
Overført til udlodning næste år		3.544
Foreslået udlodning		331.576
Overført fra resultatopgørelsen		-366.724
I alt, medlemmernes formue	3.490.276	3.439.993

Beretning for Ashmore Emerging Market Bonds

Afdelingsprofil

Afdelingen investerer i højt forrentede emerging markets kredit- og statsobligationer samt andre gældsbeviser. Porteføljen er udpræget diversificeret - såvel geografisk som på fordelingen på aktivklasser.

Afdelingen benytter det højt specialiserede engelske forvalterhus Ashmore som rådgiver.

Afdelingsfakta

Emerging Market Bonds	Afdeling 5
Fondskode (ISIN)	DK0016283567
Startdato ¹	11. november 1999
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	J. P. Morgan EMBI
Primær rådgiver	Ashmore Investment Management, London
ÅOP	2,30%

¹Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som lanceringsdatoen.

Afdelingsberetning

Statsobligationer udstedt af lav- og mellemindkomstlande har kun i begrænset omfang mærket turbulensen på realkredit- og High Yield markedet. Præmien i forhold til amerikanske statsobligationer er øget med ca. 1,50 pct. points og lå på 2,64 pct. points ved udgangen af 2007. Emerging Markets landene er således for første gang af investorerne blevet belønnet for den foreløbige relativt stabile og stadig høje økonomiske vækst. Derudover ser det ud til, at den politisk stabile udvikling kan fortsætte for disse lande.

Samlet gav afdelingen et afkast på 3,54 pct. i 2007 mod 8,11 pct. i 2006. Benchmark (MSCI Emerging Markets) steg målt i danske kroner med 6,16 pct. i 2007 og 9,86 pct. i 2006. Afdelingens underperformance blev således på 2,62 pct. points i 2007. Afdelingens resultat for 2007 blev et tab på 142,3 mio. kr. Udbyttet for afdelingen er fastsat til 14,50 kr. pr. andel à 100 kr. Det høje udbytte skyldes kursgevinst ved afdækning af USD mod Danske kroner.

Afmatningen i den amerikanske økonomi må forventes at fastholde de højere kreditpræmier på Emerging Markets statsobligationer et stykke ind i 2007. Den amerikanske centralbanks drastiske nedsættelse af udlånsrenterne i januar 2008 vil formentlig bremse for yderligere stigning i præmien. Spørgsmålet i 2008 bliver derfor, hvilke lande, som påvirkes mest af afmatningen og, hvor meget det påvirker disse landes betalingsevne.

Den største trussel mod renteniveauet og dermed kursudviklingen i 2007 var den stigende inflation. Med udsigt til svagere økonomisk vækst er der håb om, at presset på priserne afdæmpes i 2008, og at dette bliver medvirkende til at kunne fastholde et relativt lavt generelt renteniveau.

Risikobarometer



Største positioner 31.12.2007

Aktiens navn	Andel
6,75% United Mexican States	7,5%
11% Federal Republic of Brazil	4,8%
Var. Russian Federation	4,7%
9,25% Republic of Venezuela	3,7%
7,125% Federal Republic of Brazil	3,6%
8,3% United Mexican States	3,6%
7,35% Republic of Peru	3,3%
8,125% Columbia	3,0%
6,875% Republic of Turkey	2,8%
8% Republic of Philippines	2,7%

En komplet beholdningsoversigt findes på www.sebinvest.dk

Regnskab for Ashmore Emerging Market Bonds

Resultatopgørelse for 2007

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter		
Renteindtægter ¹	410.991	318.041
I alt, renter og udbytter	410.991	318.050
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-668.906	-210.385
Kapitalandele	0	288
Afledte finansielle instrumenter	588.445	284.181
Valutakonti	-2.705	127.792
Øvrige aktiver/passiver	-423	-670
Handelsomkostninger	0	-477
I alt, kursgevinster og -tab	-83.589	200.729
I alt, indtægter	327.402	518.779
Administrationsomkostninger ²	-115.986	-100.374
Aktiver under afvikling	0	-90
Resultat før skat	211.416	418.315
Skat ³	0	-1
Årets nettoresultat	211.416	418.314

Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2007	2006
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	67.468	69.662
Overført fra sidste år	5.966	-2.107
I alt, formuebevægelser	73.434	67.555
Til disposition	284.850	485.869
Til rådighed for udlodning ⁴	909.605	732.957
Heraf foreslået udlodning	897.568	726.991
Heraf overført til udlodning næste år	12.037	5.966
Overført til formuen	-624.755	-247.088
I alt, anvendt	284.850	485.869

¹ Notehensvisning

Balance pr. 31.12.2007

Aktiver (DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	582.656	534.714
I alt, likvide midler	582.656	534.714
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	0	16.069
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	5.733.512	4.633.112
Unoterede obligationer	22.304	34.733
I alt, obligationer ^{5 6}	5.755.816	4.683.914
Afledte finans. instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	38.699	247.722
I alt, afledte finans. instr. ^{5 6}	38.699	247.722
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.	122.662	104.156
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	1.146
I alt, andre aktiver	122.662	105.302
Aktiver i alt	6.499.833	5.571.652

Passiver (DKK 1.000)	2007	2006
Medlemmernes formue ⁷	6.406.856	5.564.228
Afledte finans. instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	92.967	7.195
I alt, afledte finans. instr. ^{5 6}	92.967	7.195
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	10	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	229
I alt, anden gæld	10	229
Passiver i alt	6.499.833	5.571.652

Noter til Ashmore Emerging Market Bonds

Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2007	2006
Likvide midler		
Indestående i depotbank	25.056	25.639
I alt, likvide midler	25.056	25.639
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	384.674	291.448
Unoterede obligationer	1.261	954
I alt, obligationer	385.935	292.402
I alt, renteindtægter	410.991	318.041

Note 2: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2007			2006
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-33	-33	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	0	-20	-20	-19
Markedsføringsomkostninger	-38.666	0	-38.666	-33.106
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-4.294	0	-4.294	-3.622
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-71.385	-23	-71.408	-60.989
Øvrige omkostninger	-1.530	-35	-1.565	-2.613
I alt, administrationsomkostninger	-115.875	-111	-115.986	-100.374

Note 3: Skat

(DKK 1.000)	2007	2006
Efterregulering af tidligere års skat	0	0
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	0	-1
I alt, skat	0	-1

Note 4: Til rådighed for udlodning

(DKK 1.000)	2007	2006
Renter og udbytter	410.991	318.050
Rente- og udbytteskatter	0	-1
Kursgevinster til udlodning	541.166	447.728
Administrationsomkostninger til modregning	-115.986	-100.375
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	67.468	69.662
Udlodning overført fra sidste år	5.966	-2.107
Brutto til rådighed for udlodning	909.605	732.957
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	0	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	909.605	732.957

Note 5: Finansielle instrumenter

(pct.)	2007	2006
Børsnoterede	99,6	99,3
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	0,4	0,7
I alt	100,0	100,0

Note 6: Finansielle instrumenters fordeling på lande 31.12.2007

(pct.)	Børsnoterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Mexico	15,0	0,0	0,0	0,0	15,0
Tyrkiet	11,6	0,0	0,0	0,0	11,6
Brasilien	10,7	0,0	0,0	0,0	10,7
Philippinerne	9,9	0,0	0,0	0,0	9,9
Rusland	8,7	0,0	0,0	0,0	8,7
Columbia	7,3	0,0	0,0	0,0	7,3
Venezuela	6,8	0,0	0,0	0,0	6,8
Uruguay	5,0	0,0	0,0	0,0	5,0
Argentina	4,4	0,0	0,0	0,0	4,4
Peru	4,4	0,0	0,0	0,0	4,4
Øvrige lande	15,8	0,0	0,0	0,4	16,2
I alt, alle lande	99,6	0,0	0,0	0,4	100,0

Note 7: Medlemmernes formue

(DKK 1.000)	2007		2006	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	4.846.617	5.564.228	3.481.931	3.816.488
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		726.993		-130.572
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		234.355		-24.089
Emissioner i året	5.075.648	5.144.831	1.923.523	2.091.106
Indløsninger i året	-3.732.139	-4.025.145	558.837	615.533
Emissionstillæg		3.707		7.909
Indløsningsfradrag		457		605
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		-67.468		-69.662
Overført til udlodning fra sidste år		-5.966		2.107
Overført til udlodning næste år		12.037		5.966
Foreslået udlodning		897.568		726.991
Overført fra resultatopgørelsen		-624.755		-247.088
I alt, medlemmernes formue	6.190.126	6.406.856	4.846.617	5.564.228

Fælles noter

Fælles note A: Omsætningshastighed

Værdipapiromsætningsens hastighed ved handel i forbindelse med løbende porteføljepleje.

Afdeling	2007	2006
Alpha	1,60	0,49
Europa Small Cap	0,55	0,34
Europa SMV	0,71	0,62
Nordamerika Indeks (BGI)	0,06	0,06
Japan Hybrid (DIAM)	0,97	0,85
Japan Selection (DIAM)	0,61	0,69
Emerging Market Equities (Mondrian)	0,36	0,00
Verden	0,00	0,00
Korte Danske Obligationer	0,67	0,87
High Yield Bonds (Muzinich)	0,76	0,30
US High Yield Bonds (RiverSource)	0,99	-
Ashmore Emerging Market Bonds	0,41	0,17

Fælles note B: Administrationsomkostninger

Foreningens samlede omkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskab, revision og tilsyn

(DKK 1.000)	2007	2006
Vederlag til bestyrelsen	368	275
Administrationshonorar til Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	4.923	4.718
Revisionshonorar til Deloitte	240	161
Lovbestemt gebyr til Finanstilsynet	98	122

Samlet oversigt over resultat og balance 2007

Resultatopgørelse for 2007

(DKK 1.000)	Alpha	Europa Small Cap	Europa SMV	Nord-amerika Indeks	Japan Hybrid	Japan Selection	Emerging Market Equities	Verden	Korte Danske Obligat.	High Yield Bonds	US High Yield Bonds	Emerging Market Bonds
Renteindtægter og udbytter	38.186	1.557	9.681	54.329	32.488	1.311	51.381	27.533	2.222	120.295	215.471	410.991
Kursgevinster og -tab	-133.913	-5.756	23.087	-134.860	-288.605	-12.921	90.042	15.043	-265	-35.113	-202.005	-83.589
I alt, indtægter	-95.727	-4.199	32.768	-80.531	-255.380	-11.610	141.423	42.576	1.957	85.182	13.466	327.402
Administrationsomkostninger	-9.753	-1.740	-4.283	-14.679	-59.823	-2.304	-22.688	-2.242	-127	-30.701	-57.430	-115.986
Resultat af aktiviteter under afvikling	-24	0	0	-20	-48	4	-77	-1	0	54	0	0
Resultat før skat	-105.504	-5.939	28.485	-95.230	-315.251	-13.910	118.658	40.333	1.830	54.535	-43.964	211.416
Skat	-2.038	-62	-272	-7.795	-2.359	-90	-4.452	-698	0	0	0	0
Årets resultat	-107.542	-6.001	28.212	-103.025	-317.610	-14.000	114.206	39.635	1.830	54.535	-43.964	211.416

Balance pr. 31. december 2007

(DKK 1.000)	Alpha	Europa Small Cap	Europa SMV	Nord-amerika Indeks	Japan Hybrid	Japan Selection	Emerging Market Equities	Verden	Korte Danske Obligat.	High Yield Bonds	US High Yield Bonds	Emerging Market Bonds
Likvide midler	118.895	22.318	63.990	2.994	43.000	1.989	18.240	8.762	279	33.508	197.581	582.656
Obligationer	0	0	0	0	0	0	0	0	53.002	619.602	3.203.872	5.755.816
Kapitalandele	1.804.348	183.767	580.479	2.704.250	2.635.242	91.006	1.231.056	50.579	0	0	0	0
Afledte finansielle instrumenter	1.064	0	0	0	0	0	0	281	0	0	14.630	38.699
Andre aktiver	7.528	130	936	3.988	7.447	788	3.120	1.114	1.075	11.391	64.857	122.662
I alt, aktiver	1.931.835	206.215	645.405	2.711.232	2.685.689	93.783	1.252.416	60.736	54.356	672.193	3.480.940	6.499.833

(DKK 1.000)	Alpha	Europa Small Cap	Europa SMV	Nord-amerika Indeks	Japan Hybrid	Japan Selection	Emerging Market Equities	Verden	Korte Danske Obligat.	High Yield Bonds	US High Yield Bonds	Emerging Market Bonds
Medlemmernes formue	1.927.732	206.197	645.385	2.710.834	2.675.464	93.273	1.251.326	60.417	54.336	671.182	3.439.993	6.406.856
Afledte finansielle instrumenter	1.064	0	0	0	0	0	0	299	0	991	39.947	92.967
Anden gæld	3.039	18	20	398	10.225	510	1.090	20	20	20	1.000	10
I alt, passiver	1.931.835	206.215	645.405	2.711.232	2.685.689	93.783	1.252.416	60.736	54.356	672.193	3.480.940	6.499.833

For en fyldestgørende oversigt over de enkelte afdelingers resultat og balance, samt alle relevante noter, henvises til de enkelte afdelingers regnskaber. Nærværende oversigt tjener kun som supplement til de fuldstændige regnskaber.

Bestyrelsens tillidshverv

Jens Frederik Jensen, formand

Statsautoriseret revisor

Adresse:

Kirstineparken 38
2970 Hørsholm

Bestyrelsesformand i:

Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen SEB Institutionel
Fåmandsforeningen SEBinvest
Fåmandsforeningen SEBinvest II
Investeringsforeningen Alternativ Invest
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
HH Automation A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Hedgeforeningen SEB Alpha Select

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
Hedgeforeningen SEB Alpha Select
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:

Aktiv Formue Forvaltning Stratego A/S
Den Nye Boligshop A/S
Art Foundation Mallorca A/S
Centrol Cultural Asbaek Gallery A/S
Hedgeforeningen SEB Alpha Select

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen SEB Institutionel
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
Trælasten Bangsgaard A/S
European Property Federation