

# Årsrapport 2008

Investeringsforeningen SEBinvest

SEB

CVR nr. 21 00 49 79



# Indholdsfortegnelse

Indholdsfortegnelse .....	2	<b>Pengemarked (16)</b>	
Foreningsoplysninger .....	3	Afdelingsberetning .....	49
Væsentlige aftaler .....	4	Resultatopgørelse .....	50
Ledelsens beretning for 2008 .....	5	Balance .....	50
Kommunikationspolitik .....	9	Noter .....	51
Investeringspolitik .....	9	<b>Korte Obligationer (8)</b>	
Hoved- og nøgletal .....	10	Afdelingsberetning .....	53
Omkostningssatser 2008 .....	14	Resultatopgørelse .....	54
Ledelsespåtegning .....	15	Balance .....	54
Den uafhængige revisors påtegning .....	16	Noter .....	55
Anvendt regnskabspraksis .....	17	<b>Mellemlange Obligationer (2)</b>	
Afdelingernes regnskaber .....	19	Afdelingsberetning .....	57
<b>Danske Aktier (7)</b>		Resultatopgørelse .....	58
Afdelingsberetning .....	20	Balance .....	58
Resultatopgørelse .....	21	Noter .....	59
Balance .....	21	<b>Lange Obligationer (14)</b>	
Noter .....	22	Afdelingsberetning .....	61
<b>Danske Aktier Akkumulerende (15)</b>		Resultatopgørelse .....	62
Afdelingsberetning .....	25	Balance .....	62
Resultatopgørelse .....	26	Noter .....	63
Balance .....	26	<b>Investeringspleje Kort (11)</b>	
Noter .....	27	Afdelingsberetning .....	65
<b>Nordiske Aktier (17)</b>		Resultatopgørelse .....	66
Afdelingsberetning .....	29	Balance .....	67
Resultatopgørelse .....	30	Noter .....	68
Balance .....	30	<b>Investeringspleje Mellemlang (12)</b>	
Noter .....	31	Afdelingsberetning .....	71
<b>Europa Højt Udbytte (1)</b>		Resultatopgørelse .....	72
Afdelingsberetning .....	34	Balance .....	73
Resultatopgørelse .....	35	Noter .....	74
Balance .....	35	<b>Investeringspleje Lang (13)</b>	
Noter .....	36	Afdelingsberetning .....	77
<b>Europa Stockpicking (3)</b>		Resultatopgørelse .....	78
Afdelingsberetning .....	39	Balance .....	79
Resultatopgørelse .....	40	Noter .....	80
Balance .....	40	Fælles noter .....	83
Noter .....	41	Samlet oversigt over resultat og balance .....	84
<b>Fokus (10) - tidligere Vækst Temaer</b>		Bestyrelsens tillidshverv .....	85
Afdelingsberetning .....	44		
Resultatopgørelse .....	45		
Balance .....	45		
Noter .....	46		

# Foreningsoplysninger

## Foreningen

Investeringsforeningen SEBinvest  
(herefter kaldet 'Foreningen')  
Landemærket 10  
1119 København K  
CVR nr. 21 00 49 79  
Reg. nr. FT 11.107  
Hjemstedskommune: København

## Bestyrelse

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

## Forvaltningsselskab

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

Foreningen ejer 90,2% af aktierne i IFS. Selskabet havde 31.12.2008 en egenkapital på 7.197 tkr.

## Revision

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
Weidekampsgade 6  
2300 København S

## Depotselskab

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

**Tabel 1: Afdelingerne i Investeringsforeningen SEBinvest**

Nr.	Afdelingsnavn	SE nr.	Stiftelsesdato
7	Danske Aktier	11 80 77 12	8. oktober 1999
15	Danske Aktier Akkumulerende	29 76 33 72	18. oktober 2006
17	Nordiske Aktier	31 01 95 91	1. februar 2008
1	Europa Højt Udbytte	21 31 70 04	1. juli 1998
3	Europa Stockpicking	11 80 76 15	8. oktober 1999
10	Fokus (tidl. Vækst Temaer)	11 80 75 69	8. oktober 1999
16	Pengemarked	30 11 15 08	8. oktober 2007
8	Korte Obligationer	11 80 77 20	8. oktober 1999
2	Mellemlange Obligationer	21 31 68 49	9. november 1998
14	Lange Obligationer	29 38 29 48	3. juli 2006
11	Investeringspleje Kort	11 88 34 19	1. november 2000
12	Investeringspleje Mellemlang	11 88 33 62	1. november 2000
13	Investeringspleje Lang	11 88 34 27	1. november 2000

## Væsentlige aftaler

### Aftale om depotbankfunktion

Foreningen har en depotaftale med SEB A/S. Depotbanken forvalter og opbevarer finansielle instrumenter og likvide midler for hver af Foreningens afdelinger i henhold til lov om finansiell 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 finansielle instrumenter. Aftalerne indebærer, at IFS modtager forslag til handler og andre transaktioner, som SEB A/S anser for fordelagtige for de enkelte afdelinger. Rådgivningen sker 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 internetside på adressen 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 markedsvilkår.

# Ledelsens beretning for 2008

## SEBinvest – Kort fortalt

Investeringsforeningen SEBinvest henvender sig primært til private investorer. Foreningen har været aktiv siden 1998.

Foreningen udbyder ultimo 2008 ialt 13 afdelinger fordelt på 6 rene aktieafdelinger, 3 rene danske obligationsafdelinger, 3 blandede afdelinger samt en afdeling, der placerer midlerne på penge-markedet.

Foreningen ejes af medlemmerne. Foreningen ejer 90,2 pct. af aktierne i Investeringsforvaltnings-selskabet SEBinvest A/S, som står for den daglige administration af foreningens aktiviteter. Foreningen samarbejder med SEB-koncernen på en række områder, jf. afsnit om indgåede aftaler.

Information om Foreningens afdelinger er tilgængelig på hjemmesiden sebinvest.dk. På hjemmesiden oplyses bl.a. om aktuelle priser på afdelingerne, afkast over forskellige tidsperioder samt en beskrivelse af de enkelte afdelinger. På hjemmesiden offentliggøres også Foreningens vedtægter og prospekter. Hjemmesiden er udviklet i samarbejde med SEB A/S.

## Markedsforholdene 2008

Den internationale finansielle krise tog en dramatisk drejning i efteråret 2008. Store finanshuse i USA og Europa måtte efter måneder med problemer give op og anmode om offentlig støtte for overlevelse. Et enkelt stort amerikansk finanshus, Lehman Brothers, fik ikke den ønskede hjælp og måtte lukke.

Efter lukningen af Lehman Brothers truede hele det internationale finansielle system med at bryde sammen. I hast måtte centralbankerne og regeringerne i mange lande gennemføre omfattende støtteforanstaltninger og give offentlige garantier til store dele af den finansielle sektor. Indgrebene sikrede i første omgang sektorens overlevelse, men den indbyrdes mistillid forblev høj, hvilket bl.a. kunne aflæses på pengemarkederne. Men manglen på likviditet førte også til meget store kursfald på både aktie- og store dele af obligationsmarkederne i september og oktober.

Gennem det meste af 2008 har centralbankerne måttet stille ekstra likviditet til rådighed for bankerne. Da likviditetskrisen tog til, blev det til lige nødvendigt at foretage markante nedsættelser af udlånsatserne. Den amerikanske centralbank har f.eks. nedsat sin udlånsrente pr. 16. december

2008 til blot 0,25 pct. Den europæiske centralbank har "kun" reduceret sin udlånsats til 2,00 pct. fra den 16. januar 2009. De massive lempelser i pengepolitikken er blevet suppleret med bl.a. statslige garantier af indskydernes kapital samt i en række tilfælde tilførsel af statslig kapital til selskaberne.

Problemerne i finanssektoren har i USA stået på siden midten af 2007. De første offentlige indgreb og sektorens egne modforholdsregler har ikke vist sig tilstrækkelige til at kunne forhindre, at krisen eskalerede. Problemet er imidlertid, at de kraftige opstramninger i bankerne og mangel på likviditet presser virksomhederne og husholdningerne til at holde igen med forbrug og investeringer. Den økonomiske afmatning er blevet global i løbet af 2008, og den globale vækst forventes nu at blive negativ i 2009.

På obligationsmarkederne var kurserne generelt vigende i første halvår 2008 som følge af høj vækst og stigende inflation. Den europæiske centralbank (ECB) hævede i denne periode udlånsrenten til 4,25 pct. for at dæmpe væksten og dermed bremse stigningen i inflationen. Stigningen var i høj grad drevet af priserne på råvarer. F.eks. nåede råoliepriserne op på omkring 150 USD pr. tønde medio 2008.

Opbremningen i den globale økonomi har imidlertid fået oliepriserne til at falde meget kraftigt i 2. halvår af 2008, så priserne nu svinger mellem 40 og 50 USD pr. tønde. Der er også registreret markante prisfald på en lang række andre råvarer.

## Afkast og performance

Kurserne på statsobligationer steg generelt i 2008 i de store vestlige lande. Disse obligationer blev af investorerne betragtet som det eneste nogenlunde sikre sted at placere deres opsparing.

Den økonomiske nedtur medførte, at præmien på kreditrisiko blev forøget voldsomt i 2008. Kurserne på realkreditobligationer og virksomhedsobligationer faldt, fordi markedet frygtede, at kreditinstitutterne og virksomhederne generelt ikke ville være i stand til at honorere forpligtelserne. Renteforskellen mellem en 10-årig statsobligation og en 30-årig realkreditobligation steg i Danmark fra 1,13 pct. primo 2008 til 2,90 pct. ultimo 2008.

Aktiemarkederne blev hårdest ramt af, at kreditkrisen bredte sig og blev til en økonomisk krise med global recession. Markedsindeksene er typisk

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

Afdelinger	Benchmark	Afdelingens afkast (pct.)		Benchmark afkast (pct.)	
		2008	2007	2008	2007
Danske Aktier	OMXC Capped	-48,68	4,55	-49,32	7,97
Danske Aktier Akkumulerende	OMXC Capped	-49,05	5,18	-49,32	7,97
Nordiske Aktier <sup>1)</sup>	VINX Top 100	-43,68	-	-49,38	-
Europa Højt Udbytte	MSCI Europe	-37,73	2,25	-43,75	2,72
Europa Stockpicking	FTSE World Series Europe TR i DKK <sup>2)</sup>	-50,72	-4,89	-43,33	3,12
Fokus	MSCI Europe Growth	-52,91	8,97	-40,86	7,15
Pengemarked	CIBOR 1 uge -0,25%	4,48	0,13	4,61	-
Korte Obligationer	EFFAS 1-3 år	3,18	3,11	6,84	3,38
Mellemlange Obligationer	EFFAS 3-5 år	4,87	2,44	9,54	2,90
Lange Obligationer	EFFAS 5-10 år	6,63	1,10	11,63	1,46
Investeringspleje Kort	Sammensat <sup>3)</sup>	-6,51	0,22	-3,35	3,65
Investeringspleje Mellemlang	Sammensat <sup>3)</sup>	-16,77	0,26	-15,89	4,23
Investeringspleje Lang	Sammensat <sup>3)</sup>	-24,36	-0,80	-24,56	1,28

<sup>1)</sup>Ny afdeling med startdato den 23. april 2008.

<sup>2)</sup>Benchmark blev ændret 1. juni 2007 fra MSCI Europe.

<sup>3)</sup>Investeringsplejeafdelingerne har referenceindeks, sammensat af flere indeks. Se specifikation under afdelingernes profiler.

faldet mellem 30 og 50 pct. i løbet af 2008. Enkelte markeder oplevede endnu større fald.

Uroen har naturligvis også påvirket valutamarkedene. Den amerikanske dollar startede året med at stige kraftigt, men da krisen fortsatte i USA, og centralbanken reducerede udlånsrenten til næsten nul, faldt USD mod slutningen af 2008. I forhold til DKK steg USD med 4,1 pct. i 2008.

Pengemarkedsafdelingen og alle obligationsafdelingerne opnåede positive afkast i 2008. Alle aktieafdelinger fik meget store tab efter det store kollaps i september og oktober. Også investeringsplejeafdelingerne havde negative afkast. Mindst i Investeringspleje Kort og størst i Investeringspleje Lang, hvor der er overvægt af aktier (se tabel 2).

Afdelingen med Lange Obligationer blev bedst i 2008 med et afkast på i alt 6,63 pct., hvilket dog var lavere end afkastet på 11,63 pct. fra Afdelingens benchmark, som består af lange statsobligationer med en varighed på 5-10 (EFFAS 5-10). Næsthøjeste afkast på 4,87 pct. kom fra afdelingen med mellemlange obligationer. Som følge af at vores obligationsafdelinger også investerer i realkreditobligationer, har det ikke i 2008 været muligt at opnå samme afkast, som kan aflæses i EFFAS indekset, som alene består af statsobligationer.

Bedste rene aktieafdeling i 2008 blev Europa Højt Udbytte med et tab på 37,73 pct. Værst ramt blev afdeling Fokus (tidligere Vækst Temaer), som tabte 52,91 pct.

Investeringsplejeafdelingerne indeholder et mix af aktier og obligationer. Afkastet afspejler derfor udviklingen på både aktie- og obligationsmarkederne. Afkastet blev bedst i "Kort" med et tab på 6,51 pct. "Lang" tabte 24,36 pct. Forskellene i afkast afspejler i hvor høj grad der investeres i aktier i forhold til obligationer.

### Formueudviklingen

Foreningens samlede formue er i 2008 faldet fra 3.688 mio. kr. primo til 1.967 mio. kr. ultimo. Tilbagegangen i formuen på 1.721 mio. kr. skyldes udbyttebetalinger på 298 mio. kr., nettoindløsninger for 176 mio. kr. og et samlet negativt resultat på 1.247 mio. kr.

Danske Aktier (7) udbetalte alene 225 mio. kr. i udbytte i 2008. Trods kursfald havde afdelingen en nettoemission på 3 mio. kr. i 2008.

Størst nettotilgang af nye midler havde afdeling Pengemarked med 156 mio. kr.

## Omkostningsudviklingen

I forhold til den gennemsnitlige formue er omkostningerne faldet fra 1,37 pct. i 2007 til 1,33 pct. i 2008. Dette skyldes det kraftige fald i formuerne i aktieafdelingerne, som har væsentlig højere omkostninger pr. 100 kr. end obligationsafdelingerne.

Foreningens samlede administrationsomkostninger er faldet fra 52,1 mio. kr. i 2007 til 36,5 mio. kr. i 2008 svarende til 29,9 pct. Den gennemsnitlige formue i Foreningen er faldet fra 3,800 mio. kr. i 2007 til 2.724 mio. kr. i 2008 svarende til 28,5 pct.

De enkelte afdelingers aftalte omkostningssatser for 2008 fremgår af tabel 11.

## Resultat for 2008

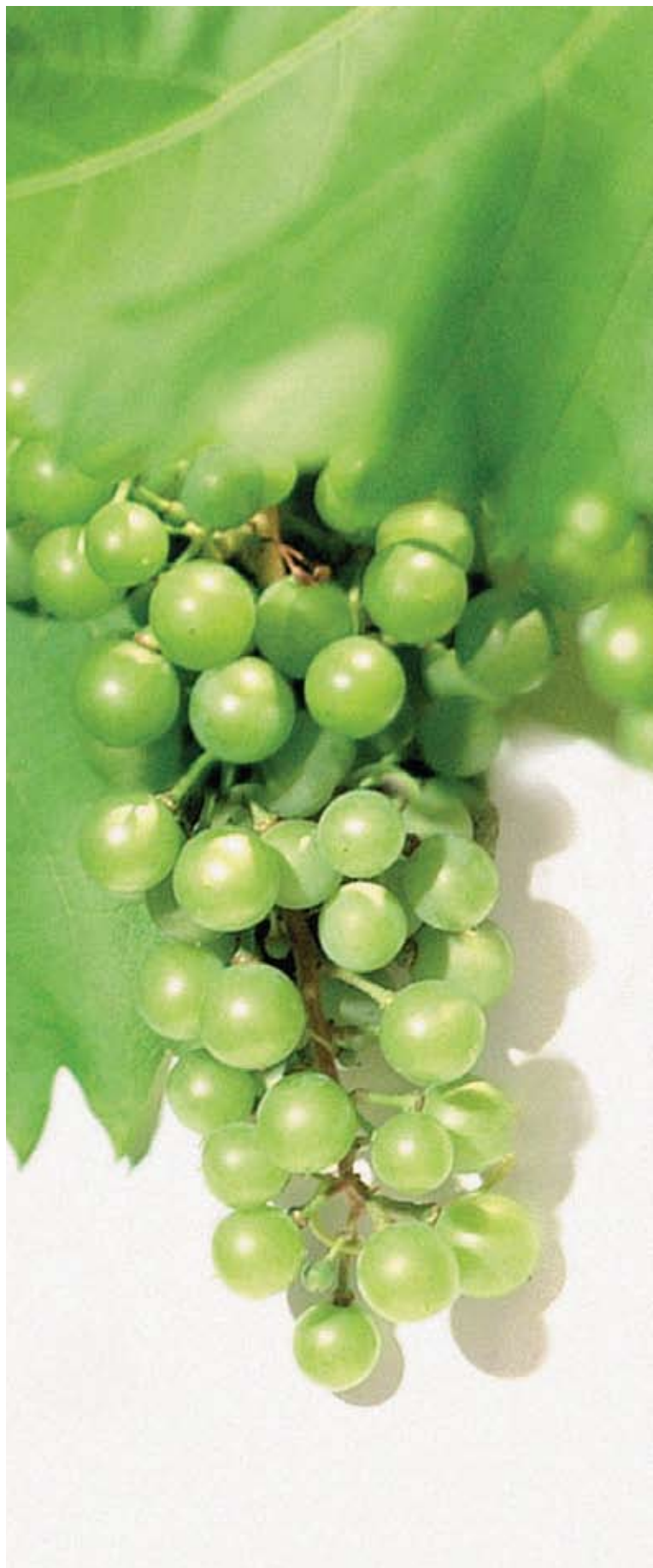
Foreningen opnåede i 2008 et samlet nettoresultat på -1.247 mio. kr. mod 91,8 mio. kr. i 2007 og 712,8 mio. kr. i 2006. Nettoresultatet er det dårligste i Foreningens historie, både absolut og målt som gennemsnit af den investerede formue.

I tabel 2 vises afkastet for 2008 og 2007 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 store negative afkast i aktieafdelingerne i 2008 er naturligvis ikke tilfredsstillende. Men der er store udsving fra år til år i afkastene, og der kan igen komme år med pæne gevinster. Aktieinvesteringer skal derfor altid bedømmes over flere år, før de giver et retvisende billede i sammenligning med eksempelvis obligationsinvesteringer.

## Øvrige begivenheder i 2008

På Foreningens ordinære generalforsamling i april blev det besluttet, at Afdeling 10 - Vækst Temaer skulle skifte navn til Fokus. Navneskiftet var begrundet med, at investeringsstrategien ændredes fra temabaseret udvælgelse af aktier til en modelbaseret analyse af selskaber med særlige vækstmuligheder. Selskaber med solid strukturel vækst og som forventes at kunne drage nytte af deres markedsposition foretrækkes.

Afdelingerne Europa Højt Udbytte, Europa Stockpicking, Fokus, Danske Aktier og Danske Aktier Akkumulerende har ved vedtægtsændring vedtaget på generalforsamlingerne afholdt i 2008 fået adgang til at foretage aktieudlån i henhold til lovgivningen på området. Kun afdeling Danske Aktier har indtil videre benyttet sig af muligheden.



**Tabel 3: Afdelingernes udlodning for 2008**

Udbyttebetalende afdelinger	Udbytte i kr. pr. andel	Private (ej pensionsmidler)			Selskaber	
		Skattefrit	Aktieindkomst	Kapitalindkomst	Medtages m. 66%	Medtages m. 100%
Danske Aktier	1,25	0,00	1,17	0,08	1,17	0,08
Nordiske Aktier	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Europa Højt Udbytte	3,75	0,00	3,71	0,04	3,71	0,04
Europa Stockpicking	1,25	0,00	1,24	0,01	1,24	0,01
Fokus (tidl. Vækst Temaer)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pengemarked	4,50	0,00	0,00	4,50	0,00	4,50
Korte Obligationer	4,00	0,00	0,00	4,00	0,00	4,00
Mellemlange Obligationer	4,25	0,00	0,00	4,25	0,00	4,25
Lange Obligationer	4,50	0,00	0,00	4,50	0,00	4,50

### Udbytter for 2008

Bestyrelsen indstiller til den ordinære generalforsamling den 19. marts 2009, at der for 2008 udbetales udbytte i henhold til tabel 3. Højeste udbytte betaler Afdeling Pengemarked og Afdeling Lange Obligationer. Begge udlodder 4,50 kr. pr. andel af 100 kr. Trods de store tab er der udbyttebetaling i tre aktieafdelinger f.eks. i Afdeling Europa Højt Udbytte, der udbetaler 3,75 kr. pr. andel af 100 kr. Udlodningen skyldes, at afdelingerne har modtaget udbytte fra de selskaber, de har været investeret i. Kun omkostningerne kan modregnes. Realiserede kurstab overføres til modregning i kommende års gevinster inden udlodning.

De foreslåede udbytter for 2008 er opdelt på henholdsvis kapitalindkomst, aktieindkomst og skattefri indkomst til brug for skatteopgørelsen for private (ej pensionsmidler). Realiserede 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 2009

Der er meget negative forventninger til den økonomiske vækst i 2009. Disse forventninger blev i stort omfang indregnet i kurserne i 2008. Den kraftige opbremsning betyder, at en opgang formentlig først vil kunne finde sted i 2010. I mellemtiden kan mange virksomheder med svagt kapitalgrundlag få det vanskeligt. Aktiemarkedene ventes derfor ikke generelt at stige kraftigt i 2009.

Obligationsmarkederne har forventninger om meget lav inflation med tendens til deflation – negative prisstigninger – i 2009. Det kan give endnu højere kurser på både stats- og realkreditobligationer i løbet af året. Virksomhedsobligationer kan muligvis også opnå bedre kurser i 2009 efter de voldsomme kursfald i 2008.

Der bliver udstedt mange nye statsobligationer i 2009, som følge af store underskud på de statslige budgetter. Disse udstedelser kan i perioder presse kurserne på statsobligationer ned i forhold til realkreditobligationer og virksomhedsobligationer. Generelt forventer vi, at der på grund af usikkerheden vil være størst interesse for at investere i obligationer i 2009.

### Efterfølgende begivenheder

Der er efter balancedagen ikke 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](http://sebinvest.dk), hvor alle relevante oplysninger om Foreningens afdelinger findes. De skriftlige rapporter findes også på hjemmesiden. I forbindelse med at rapporter udgives, har medlemmerne mulighed for at få besked via e-mail med angivelse af det relevante link. Det er desuden muligt at bestille rapporter til fremsendelse pr. post.

For øjeblikket udgives hel- og halvårsrapporter for Foreningen. Derudover udgiver SEB A/S et kvartalsskrift, hvor udviklingen i det forløbne kvartal for alle Foreningens afdelinger kort gennemgås.

Det tilstræbes ca. én gang årligt at afholde medlemsmøder i København og Århus, hvor medlemmerne får lejlighed til at møde Foreningens ledelse, porteføljeformidlere, analytikere, virksomhedsledere m.fl. Der blev dog ikke afholdt medlemsmøder i 2008.

Foreningens beviser distribueres gennem SEB A/S og handles dagligt på OMX Den Nordiske Børs København. Alle væsentlige nyheder vil derfor blive offentliggjort via OMX. Disse foreningsmeddelelser vil også kunne findes på hjemmesiden.

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

## Investeringspolitik

Foreningens investeringspolitik er gennem aktiv formuepleje at opnå et tilfredsstillende afkast i forhold til de respektive markeder og instrumenter, som er defineret i de enkelte afdelingers investeringsregler. Der investeres under hensyn til både spredningskrav med henblik på reduktion af risici og under iagttagelse af diverse etiske aspekter.

### Etisk investeringspolitik

Foreningens investeringsforvaltningsselskab SEBinvest A/S har i 2008 indledt et samarbejde med SEB koncernen, med henblik på at sikre, at de virksomheder, som foreningen investerer i har en ansvarlig politik omkring de etiske aspekter i samfundet. Hensigten med samarbejdet er, at kunne følge FN's generelle principper for ansvarlig investering (PRI=Principles of Responsible Investments). SEB Wealth Management har underskrevet PRI inden for kategorien "Investment Manager".

Samarbejdet med SEB omkring PRI er indgået med henblik på at sikre, at Foreningens investeringer fremover aktivt også bliver vurderet på vigtige forhold som overholdelse af menneskerettigheder, miljøkrav, korruptionsforbud mm. I praksis vil en uafhængig ekstern rådgiver gennemgå Foreningens investeringer og bedømme virksomhedernes personale-, miljø- og produktpolitik med henblik på, at undersøge om de basale krav til menneskerettigheder og miljøforhold er opfyldt. Er der problemer, anføres virksomheden på en liste, som sendes til de PRI-ansvarlige i SEB-koncernen.

De PRI-ansvarlige (det etiske råd) kan på baggrund af yderligere undersøgelser indstille, at der enten ikke investeres i det pågældende selskab, eller at selskabet kontaktes med henblik på en dialog, som skal bringe de konkrete forhold til ophør.

Foreningen vil følge indstillingen fra PRI og i givet fald ikke investere i selskaber eller lande, som står på listen, og hvor en dialog ikke fører til nogen løsning.

# Hoved- og nøgletal

**Tabel 4: Årets nettoresultat**

Afdelinger (DKK 1.000)	2008	2007	2006	2005	2004
Danske Aktier	-726.385	101.262	560.796	416.683	97.873
Danske Aktier Akkumulerende	-13.554	1.138	213	-	-
Nordiske Aktier	-8.326	-	-	-	-
Europa Højt Udbytte	-185.217	-492	11.982	14.486	4.631
Europa Stockpicking	-225.799	-25.845	99.348	103.806	9.577
Fokus (tidl. Vækst Temaer)	-63.459	9.291	22.713	27.852	6.967
Pengemarked	5.138	31	-	-	-
Korte Obligationer	516	1.029	440	880	954
Mellemlange Obligationer	7.369	4.902	-814	13.392	14.104
Lange Obligationer	9.920	1.371	2.503	-	-
Investeringspleje Kort	-9.824	348	6.126	19.565	6.872
Investeringspleje Mellemlang	-18.831	-14	6.304	11.421	2.996
Investeringspleje Lang	-18.406	-1.190	3.216	6.423	1.279
Afdelingernes nettoresultat i alt	-1.246.858	91.831	712.827	614.508	145.253

**Tabel 5: Medlemmernes formue**

Afdelinger (DKK 1.000)	2008	2007	2006	2005	2004
Danske Aktier	724.215	1.672.313	2.023.782	1.232.326	674.944
Danske Aktier Akkumulerende	14.864	29.229	14.328	-	-
Nordiske Aktier	12.136	-	-	-	-
Europa Højt Udbytte	264.618	519.655	269.542	66.180	65.738
Europa Stockpicking	93.113	652.838	581.959	520.612	191.596
Fokus (tidl. Vækst Temaer)	49.743	106.043	102.303	87.150	70.567
Pengemarked	184.631	23.031	-	-	-
Korte Obligationer	16.071	33.845	37.797	44.839	33.627
Mellemlange Obligationer	158.693	165.062	377.082	389.851	263.284
Lange Obligationer	155.480	154.158	172.540	-	-
Investeringspleje Kort	135.611	154.406	173.565	152.592	125.925
Investeringspleje Mellemlang	97.041	112.009	109.627	80.376	57.186
Investeringspleje Lang	61.171	65.588	53.219	37.459	24.932
Afdelingernes formue i alt	1.967.387	3.688.177	3.915.744	2.608.385	1.507.799

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

Afdelinger (DKK)	2008	2007	2006	2005	2004
Danske Aktier	92,33	227,20	262,89	235,35	157,22
Danske Aktier Akkumulerende	54,52	107,01	102,03	-	-
Nordiske Aktier	56,32	-	-	-	-
Europa Højt Udbytte	81,09	134,21	132,47	116,08	90,55
Europa Stockpicking	50,49	123,64	130,99	111,15	80,40
Fokus (tidl. Vækst Temaer)	38,34	81,42	74,20	58,30	40,71
Pengemarked	104,62	100,13	-	-	-
Korte Obligationer	94,93	95,20	95,87	98,44	100,95
Mellemlange Obligationer	94,17	93,98	95,47	100,05	99,94
Lange Obligationer	103,59	101,56	101,46	-	-
Investeringspleje Kort	96,99	103,75	103,56	99,80	86,67
Investeringspleje Mellemlang	87,72	105,39	105,32	98,86	83,36
Investeringspleje Lang	74,82	98,92	100,29	93,72	76,32

**Tabel 7: Årets afkast i procent**

Afdelinger (pct.)	2008	2007	2006	2005	2004
Danske Aktier	-48,68	4,55	39,40	55,46	33,94
Danske Aktier Akkumulerende	-49,05	5,18	2,03	-	-
Nordiske Aktier	-43,68	-	-	-	-
Europa Højt Udbytte	-37,73	2,25	13,80	30,36	7,39
Europa Stockpicking	-50,72	-4,89	17,47	38,70	7,80
Fokus (tidl. Vækst Temaer)	-52,91	8,97	27,01	43,53	8,61
Pengemarked	4,48	0,13	-	-	-
Korte Obligationer	3,18	3,11	1,28	1,99	2,80
Mellemlange Obligationer	4,87	2,44	0,13	4,65	5,88
Lange Obligationer	6,63	1,10	1,46	-	-
Investeringspleje Kort	-6,51	0,22	3,61	15,15	6,41
Investeringspleje Mellemlang	-16,77	0,26	6,05	18,60	6,30
Investeringspleje Lang	-24,36	-0,80	6,32	22,80	6,89

**Tabel 8: Udlodning pr. nominelt 100 kr. andel**

Afdelinger (DKK)	2008	2007	2006	2005	2004
Danske Aktier	1,25	43,75	46,50	53,00	6,25
Nordiske Aktier	0,00	-	-	-	-
Europa Højt Udbytte	3,75	3,75	1,50	0,00	1,25
Europa Stockpicking	1,25	18,00	1,00	0,00	0,00
Fokus (tidl. Vækst Temaer)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pengemarked	4,50	0,00	-	-	-
Korte Obligationer	4,00	3,25	3,50	3,75	4,50
Mellemlange Obligationer	4,25	4,25	3,75	4,50	4,50
Lange Obligationer	4,50	4,50	1,00	-	-

Afdelingen Danske Aktier Akkumulerende samt Investeringsplejefadningerne er akkumulerende og betaler derfor ikke udbytte.

**Tabel 9: Administrationsomkostninger**

Afdelinger (pct.)	2008	2007	2006	2005	2004
Danske Aktier	1,48	1,48	1,42	1,44	1,55
Danske Aktier Akkumulerende	1,83	1,69	-	-	-
Nordiske Aktier	1,42	-	-	-	-
Europa Højt Udbytte	1,60	1,43	1,27	1,50	1,58
Europa Stockpicking	1,74	1,51	1,41	1,59	1,79
Fokus (tidl. Vækst Temaer)	1,73	1,67	1,68	1,81	1,88
Pengemarked	0,24	-	-	-	-
Korte Obligationer	0,77	0,64	0,57	0,58	0,63
Mellemlange Obligationer	0,39	0,44	0,37	0,37	0,38
Lange Obligationer	0,39	0,39	0,37	-	-
Investeringspleje Kort	0,84	0,83	0,94	1,15	1,30
Investeringspleje Mellemlang	0,70	0,62	0,89	1,26	1,42
Investeringspleje Lang	0,42	0,58	0,93	1,34	1,69

**Tabel 10: Cirkulerende mængde**

Afdelinger (DKK 1.000)	2008	2007	2006	2005	2004
Danske Aktier	784.392	736.067	769.809	523.614	429.301
Danske Aktier Akkumulerende	27.264	27.315	14.043	-	-
Nordiske Aktier	21.550	-	-	-	-
Europa Højt Udbytte	326.344	387.205	203.472	57.014	72.602
Europa Stockpicking	184.423	528.033	444.288	468.382	238.309
Fokus (tidl. Vækst Temaer)	129.728	130.238	137.874	149.498	173.347
Pengemarked	176.486	23.000	-	-	-
Korte Obligationer	16.930	35.550	39.426	45.550	33.310
Mellemlange Obligationer	168.513	175.642	394.961	389.645	263.435
Lange Obligationer	150.095	151.785	170.057	-	-
Investeringspleje Kort	139.820	148.830	167.600	152.900	145.300
Investeringspleje Mellemlang	110.630	106.280	104.030	81.300	68.600
Investeringspleje Lang	81.756	66.306	53.056	39.970	32.670

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

Afdelinger	Standardafvigelse		Sharpe ratio	
	Afdelingen	Benchmark	Afdelingen	Benchmark
Danske Aktier	19,50%	18,51%	0,39	0,24
Europa Højt Udbytte	12,94%	14,29%	-0,17	-0,20
Europa Stockpicking	16,75%	14,31%	-0,34	-0,19
Fokus (tidl. Vækst Temaer)	21,62%	13,34%	-0,63	0,01
Korte Obligationer	1,41%	1,45%	-0,63	0,01
Mellemlange Obligationer	2,74%	2,89%	0,08	0,37
Investeringspleje Kort	5,03%	4,20%	0,06	0,38
Investeringspleje Mellemlang	7,27%	6,87%	-0,11	-0,12
Investeringspleje Lang	9,41%	8,68%	-0,21	-0,97

Afdelingerne Danske Aktier Akkumulerende, Nordiske Aktier, Pengemarked og Lange Obligationer har eksisteret kortere end 36 måneder.

# Omkostningssatser 2008

**Table 12: Rates in the Association's most important agreements (pct.)**

Afdelinger	IFS administration og forvaltning	Depotfunktion	Markedsføring og distribut.	Investeringsrådgivning	Handel m. værdipapirer	Tillæg v. emission
Danske Aktier	0,05	0,00	0,35	1,00	0,20	2,50
Danske Aktier Akkumulerende	0,05	0,00	0,35	1,00	0,20	2,50
Nordiske Aktier	0,10	0,05	0,25	1,00	0,20	2,50
Europa Højt Udbytte	0,15	0,05	0,25	1,00	0,20	2,50
Europa Stockpicking	0,10	0,05	0,25	1,00	0,20	2,50
Fokus (tidl. Vækst Temaer)	0,15	0,05	0,25	1,00	0,20	2,50
Pengemarked	0,02	0,00	0,00	0,15	0,00	0,00
Korte Obligationer	0,02	0,00	0,00	0,30	0,00	0,13
Mellemlange Obligationer	0,02	0,00	0,00	0,30	0,00	1,13
Lange Obligationer	0,02	0,00	0,00	0,30	0,00	1,13
Investeringspleje Kort <sup>1)</sup>	0,10	0,03-0,05	0,25	0,75	0,00-0,20	2,50
Investeringspleje Mellemlang <sup>1)</sup>	0,15	0,03-0,05	0,25	0,75	0,00-0,20	2,50
Investeringspleje Lang <sup>1)</sup>	0,15	0,03-0,05	0,25	0,75	0,00-0,20	2,50

<sup>1)</sup>Der betales 0,03% for udenlandske obligationer og 0,05% for udenlandske aktier. Ingen depotgebyr for danske værdipapirer. Markedsføring og distribution samt investeringsrådgivning beregnes ikke af den del af formuen, der er placeret i andre investeringsforeninger, som SEB A/S er investeringsrådgiver for. Der betales ligeledes ikke kurtag for handel med investeringsbeviser. Kurtagen for handel med aktier er 0,20% mens den er 0,00% for handel med obligationer.

# Ledespåtegning

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

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 11. februar 2009

Bestyrelsen

---

Henrik Westergaard  
Bestyrelsesformand

---

Jens Frederik Jensen  
Næstformand

---

Preben Keil

Forvalteren  
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

---

Niels Jørgen Larsen  
Direktør

---

Frank Uhrenholt

---

Rolf Norstrand

## Den uafhængige revisors påtegning

### Til medlemmerne i Investeringsforeningen SEBinvest

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen SEBinvest (13 afdelinger) for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008, der indeholder ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelser, balancer og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger mv.

### Ledelsens ansvar for årsrapporten

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

### Revisors ansvar og den udførte revision

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

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

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

København, den 11. februar 2009

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

---

John Ladekarl  
Statsautoriseret revisor

---

Jens Ringbæk  
Statsautoriseret revisor



# Anvendt regnskabspraksis

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

## Renter og udbytter

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

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

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

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

## Kursgevinster og -tab

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

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

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

## Handelsomkostninger

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

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

## Administrationsomkostninger

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

## Skat

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

## Resultat til udlodning

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

Minimumsudlodningen opgøres på grundlag af de i regnskabsåret:

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

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

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

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

## Likvide midler

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

## Værdipapirer og afledte finansielle instrumenter

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

Udtrukne obligationer optages til udtrækningsværdien. Unoterede værdipapirer 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 2008:

- 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

Medlemmernes formue\*)

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

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

## 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 2008 og frem til 31. december 2008. Hver afdeling har tillige opgjort en balance pr. 31. december 2008.

Som sammenligningstal er vist resultatopgørelse for regnskabsåret 2007 henholdsvis balancen pr. 31. december 2007.

Ud for 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 [sebinvest.dk](http://sebinvest.dk).

### Afdelinger

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

- Danske Aktier (7)
- Danske Aktier Akkumulerende (15)
- Nordiske Aktier (17)
- Europa Højt Udbytte (1)
- Europa Stockpicking (3)
- Fokus (Tidl. Vækst Temaer) (10)
- Pengemarked (16)
- Korte Obligationer (8)
- Mellemlange Obligationer (2)
- Lange Obligationer (14)
- Investeringspleje Kort (11)
- Investeringspleje Mellemlang (12)
- Investeringspleje Lang (13)



# Beretning for Danske Aktier (7)

## Afdelingsprofil

Afdelingen investerer i 20-35 børsnoterede danske aktier. Afdelingen investerer ud fra en strategi om at opbygge holdbare, langsigtede relationer til de virksomheder, SEBinvest vurderer vil have en betydelig vækst i omsætningen i de kommende år.

Samtidig lægges der vægt på, at virksomheden viser en kompetent styring af sin udvikling, og at den formår at skabe en god indtjening.

## Afdelingsfakta

Danske Aktier	Afdeling 7
Fondskode (ISIN)	DK0010260629
Startdato <sup>1</sup>	4. februar 2000
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	OMXC Cap GI
Primær rådgiver	Niels Andersen SEB A/S, København
ÅOP	2,09%

<sup>1</sup>Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

## Afdelingsberetning

Det danske aktiemarked var gennem det meste af 2008 stærkt negativt påvirket af den internationale finanskriser. Afdelingen måtte således registrere tab i alle fire kvartaler. Afdelingens afkast blev derfor negativt med 48,68 pct. mod 4,55 pct. i 2007 og 39,40 pct. i 2006. Benchmark (OMXC capped) faldt med 49,32 pct. i 2008. Afdelingens performance blev således positiv med 0,66 pct. point i 2008.

Afdelingens regnskabsmæssige resultat for 2008 blev et tab på hele 726,4 mio. kr. Trods det store tab skal afdelingen udlodde modtagne udbytter. For 2008 udloddes derfor 1,25 kr. pr. andel af 100 kr.

Den danske finansielle sektor blev hårdt ramt af nedsmeltningen på de internationale penge- og kapitalmarkeder. Problemerne kulminerede i september og oktober, hvor Nationalbanken og regeringen gik sammen for at redde sektoren med likviditet, kapital og garantiordninger. Men hjælpen kom for sent til at forhindre en ganske kraftig stramning af kreditpolitikken i sektoren.

Den finansielle krise er derfor nu blevet en økonomisk krise. Væksten er gået i stå, og udsigterne for 2009 ser meget dystre ud for både husholdningerne (kraftig øget ledighed) og for virksomhederne (salgsnedgang og afskedigelser). Aktiemarkedet bliver derfor præget af dårlige økonomiske nøgletal, nedskæringer, restruktureringer, lavere indtjening etc.

Med halveringen af kursniveauet i 2008 har aktiemarkedet dog taget forskud på mange af de negative faktorer. Rentenedsættelserne, lempelser af finanspolitikken og andre offentlige støtteprogrammer må på sigt forventes at kunne vende udviklingen. Aktiemarkedet er normalt første indikator på optimisme i erhvervslivet. Den igangværende krise er imidlertid så dyb, at en konjunkturvending formentlig først finder sted i 2010.

## Risikobarometer



## Største positioner 31.12.2008

Aktiens navn	Andel pct.
Novo Nordisk	9,0
Vestas Wind Systems	7,8
Topdanmark	6,3
A. P. Møller - Mærsk	5,8
Trygvesta	5,7
FLS Industries	5,2
DSV	5,1
Carlsberg	4,9
Coloplast	4,9
Danske Bank	4,5

En komplet beholdningsoversigt findes på [sebinvest.dk](http://sebinvest.dk)

# Regnskab for Danske Aktier (7)

## Resultatopgørelse for 2008

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter		
Renteindtægter <sup>1</sup>	1.862	2.086
Udbytter <sup>2</sup>	25.098	29.836
I alt, renter og udbytter	26.960	31.922
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-733.034	102.946
Handelsomkostninger	-2.133	-3.902
I alt, kursgevinster og -tab	-735.167	99.044
I alt, indtægter	-708.207	130.966
Administrationsomkostninger <sup>3</sup>	-17.602	-29.704
Resultat før skat	-725.809	101.262
Skat	-576	0
Årets nettoresultat	-726.385	101.262

## Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2008	2007
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	994	-32.002
Overført fra sidste år	801	1.865
I alt, formuebevægelser	1.795	-30.137
Til disposition	-724.590	71.125
Til rådighed for udlodning <sup>4</sup>	10.577	322.831
Heraf foreslået udlodning	9.805	322.029
Heraf overført til udlodning næste år	772	801
Overført til formuen	-735.167	-251.706
I alt, anvendt	-724.590	71.125

## Balance pr. 31.12.2008

Aktiver (DKK 1.000)	2008	2007
Likvide midler		
Indestående i depotbank	11.287	48.604
I alt, likvide midler	11.287	48.604
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber <sup>5</sup>	652.131	1.557.991
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	51.846	54.619
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber <sup>6</sup>	2.698	2.283
I alt, kapitalandele <sup>7 8</sup>	706.675	1.614.893
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.	1	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	6.730	13.591
Aktuelle skatteaktiver	0	451
I alt, andre aktiver	6.731	14.044
Aktiver i alt	724.693	1.677.451

Passiver (DKK 1.000)	2008	2007
Medlemmernes formue <sup>9</sup>	724.215	1.672.313
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	0	20
Mellemværende vedr. handelsafvikling	478	5.208
I alt, anden gæld	478	5.228
Passiver i alt	724.693	1.677.541

<sup>1</sup> Notehenviisning

## Noter til Danske Aktier (7)

### Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2008	2007
Indestående i depotbank	1.589	2.086
Øvrige indtægter	273	0
I alt, renteindtægter	1.862	2.086

### Note 2: Udbytter

(DKK 1.000)	2008	2007
Noterede aktier fra danske selskaber	22.160	28.815
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.938	1.021
I alt, udbytter	25.098	29.836

### Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2008			2007
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-33
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-20	0	-20	-20
Markedsføringsomkostninger	-4.220	0	-4.220	-7.167
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-342	0	-342	-548
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-12.058	-62	-12.120	-20.550
Øvrige omkostninger	-603	-270	-873	-1.386
I alt, administrationsomkostninger	-17.243	-359	-17.602	-29.704

### Note 4: Til rådighed for udlodning

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter	26.960	31.922
Rente- og udbytteskatter	-576	-451
Kursgevinster til udlodning	0	351.201
Administrationsomkostninger til modregning	-17.602	-29.704
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	994	-32.002
Udlodning overført fra sidste år	801	1.865
Brutto til rådighed for udlodning	10.577	322.831
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	0	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	10.577	322.831

**Note 5: Aktieudlån**

(DKK 1.000)	2008	2007
Udlånte aktier	232.640	0
Sikkerhedsobligationer	268.520	0

**Note 6: Unoterede kapitalandele, danske selskaber**

(DKK 1.000)	2008	2007
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	2.698	2.253
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger.		

**Note 7: Finansielle instrumenter**

(pct.)	2008	2007
Børsnoterede	99,6	99,9
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	0,1
I alt	100,0	100,0

**Note 8: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer 31.12.2008**

(pct.)	Børsnoterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Materialer	2,9	0,0	0,0	0,0	2,9
Industri	36,3	0,0	0,0	0,0	36,3
Cykliske forbrugsgoder	0,7	0,0	0,0	0,0	0,7
Basis forbrugsgoder	8,4	0,0	0,0	0,0	8,4
Sundhed	21,1	0,0	0,0	0,0	21,1
Finans	24,2	0,0	0,0	0,4	24,6
Informationsteknologi	6,0	0,0	0,0	0,0	6,0
I alt, alle sektorer	99,6	0,0	0,0	0,4	100,0

**Note 9: Medlemmernes formue**

(DKK 1.000)	2008		2007	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	736.067	1.672.313	769.809	2.023.782
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		-322.029		-357.961
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		97.279		73.700
Emissioner i året	640.547	1.025.672	587.702	1.330.095
Indløsninger i året	592.222	1.022.635	621.444	1.498.564
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		-994		32.002
Overført til udlodning fra sidste år		-801		-1.865
Overført til udlodning næste år		772		801
Foreslået udlodning		9.805		322.029
Overført fra resultatopgørelsen		-735.167		-251.706
I alt, medlemmernes formue	784.392	724.215	736.067	1.672.313



# Beretning for Danske Aktier Akkumulerende (15)

## Afdelingsprofil

Afdelingen investerer i 20-35 børsnoterede danske aktier. Afdelingen investerer ud fra en strategi om at opbygge holdbare, langsigtede relationer til de virksomheder, SEBinvest vurderer vil have en betydelig vækst i omsætningen i de kommende år.

Samtidig lægges der vægt på, at virksomheden viser en kompetent styring af sin udvikling, og at den formår at skabe en god indtjening.

## Afdelingsfakta

Danske Aktier Akkum.	Afdeling 15
Fondskode (ISIN)	DK0060059186
Startdato <sup>1</sup>	20. december 2006
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Akkumulerende
Benchmark	OMXC Cap GI
Primær rådgiver	Niels Andersen SEB A/S, København
ÅOP	2,68%

<sup>1</sup>Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

## Afdelingsberetning

Det danske aktiemarked var gennem det meste af 2008 stærkt negativt påvirket af den internationale finanskriser. Afdelingen måtte således registrere tab i alle fire kvartaler. Afdelingens afkast blev derfor negativt med 49,05 pct. mod et plus på 5,18 pct. i 2007. Benchmark (OMXC capped) faldt med 49,32 pct. i 2008. Afdelingens performance blev således negativ med 0,27 pct. point i 2008.

Afdelingens regnskabsmæssige resultat for 2008 blev et tab på 13,6 mio. kr. Afdelingen er akkumulerende og udlodder derfor ikke.

Den danske finansielle sektor blev hårdt ramt af nedsmeltningen på de internationale penge- og kapitalmarkeder. Problemerne kulminerede i september og oktober, hvor Nationalbanken og regeringen gik sammen for at redde sektoren med likviditet, kapital og garantiordninger. Men hjælpen kom for sent til at forhindre en ganske kraftig stramning af kreditpolitikken i sektoren.

Den finansielle krise er derfor nu blevet en økonomisk krise. Væksten er gået i stå, og udsigterne for 2009 ser meget dystre ud for både husholdningerne (kraftig øget ledighed) og for virksomhederne (salgsnedgang og afskedigelser). Aktiemarkedet i 2009 bliver derfor præget af dårlige økonomiske nøgletal, nedskæringer, restruktureringer, lavere indtjening etc.

Med halveringen af kursniveauet i 2008 har aktiemarkedet dog taget forskud på mange af de negative faktorer. Rentenedsættelserne, lempelser af finanspolitikken og andre offentlige støtteprogrammer må på sigt forventes at kunne vende udviklingen. Aktiemarkedet er normalt første indikator på optimisme i erhvervslivet. Den igangværende krise er imidlertid så dyb, at en konjunkturvending formentlig først finder sted i 2010.

## Risikobarometer



## Største positioner 31.12.2008

Aktiens navn	Andel pct.
Novo Nordisk	8,8
Vestas Wind Systems	7,8
Topdanmark	6,2
Trygvesta	5,8
A P Møller - Mærsk	5,7
FLS Industries	5,2
Carlsberg	5,0
DSV	4,9
Coloplast	4,9
Danske Bank	4,4

En komplet beholdningsoversigt findes på [sebinvest.dk](http://sebinvest.dk)

# Regnskab for Danske Aktier Akkumulerende (15)

## Resultatopgørelse for 2008

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter		
Renteindtægter <sup>1</sup>	27	47
Udbytter <sup>2</sup>	487	448
I alt, renter og udbytter	514	495
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-13.482	1.318
Handelsomkostninger	-96	-67
I alt, kursgevinster og -tab	-13.578	1.251
I alt, indtægter	-13.064	1.746
Administrationsomkostninger <sup>3</sup>	-420	-544
Resultat før skat	-13.484	1.202
Skat <sup>4</sup>	-70	-64
Årets nettoresultat	-13.554	1.138

## Balance pr. 31.12.2008

Aktiver (DKK 1.000)	2008	2007
Likvide midler		
Indestående i depotbank	536	1.194
I alt, likvide midler	536	1.194
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	13.401	26.902
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.030	960
I alt, kapitalandele <sup>5 6</sup>	14.431	27.862
Andre aktiver		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	21	260
I alt, andre aktiver	21	260
Aktiver i alt	14.988	29.316

Passiver (DKK 1.000)	2008	2007
Medlemmernes formue <sup>7</sup>	14.864	29.229
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	0	20
Mellemværende vedr. handelsafvikling	124	67
I alt, anden gæld	124	87
Passiver i alt	14.988	29.316

<sup>1</sup> Notehenvvisning

## Noter til Danske Aktier Akkumulerende (15)

### Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2008	2007
Indestående i depotbank	27	47
I alt, renteindtægter	27	47

### Note 2: Udbytter

(DKK 1.000)	2008	2007
Noterede aktier fra danske selskaber	434	432
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	53	16
I alt, udbytter	487	448

### Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2008			2007
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-28	-28	0
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-20	0	-20	-20
Markedsføringsomkostninger	-80	0	-80	-111
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-27	0	-27	-36
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-227	-1	-228	-315
Øvrige omkostninger	-11	-26	-37	-62
I alt, administrationsomkostninger	-365	-55	-420	-544

### Note 4: Skat

(DKK 1.000)	2008	2007
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-70	-64
I alt, skat	-70	-64

Afdelingen er ikke selvstændigt skattepligtig.

### Note 5: Finansielle instrumenter

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

**Note 6: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer 31.12.2008**

(pct.)	Børs-noterede	Andet reguleret marked	Nyemittede instrumenter	Øvrige	I alt
Materialer	3,5	0,0	0,0	0,0	3,5
Industri	36,7	0,0	0,0	0,0	36,7
Cykliske forbrugsgoder	0,7	0,0	0,0	0,0	0,7
Basis forbrugsgoder	8,4	0,0	0,0	0,0	8,4
Sundhed	21,0	0,0	0,0	0,0	21,0
Finans	23,9	0,0	0,0	0,0	23,9
Informationsteknologi	5,8	0,0	0,0	0,0	5,8
I alt, alle sektorer	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

**Note 7: Medlemmernes formue**

(DKK 1.000)	2008		2007	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	27.315	29.229	14.043	14.328
Emissioner i året	7.091	5.553	22.067	23.744
Indløsninger i året	-7.142	-6.364	-8.795	-9.981
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		-13.554		1.138
I alt, medlemmernes formue	27.264	14.864	27.315	29.229

# Beretning for Nordiske Aktier (17)

## Afdelingsprofil

Afdelingen rådgives af fem teams - to svenske teams samt et team fra hhv. Danmark, Norge og Finland. Strategien tager udgangspunkt i, at hver af de fem teams uafhængigt af hinanden foreslår fem aktier, som hvert team anser for fordelagtige. De fem teams analyserer og vurderer markederne uafhængigt af hinanden. Afdelingen investerer i op til 25 aktier.

De fem teams kan arbejde med forskellige indgangsvinkler til selskabsanalysen og aktieudvælgelsen.

## Afdelingsfakta

Nordiske Aktier	Afdeling 17
Fondskode (ISIN)	DK0060130235
Startdato <sup>1</sup>	23. april 2008
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	VINX Top 100
Primær rådgiver	SEB, København, Oslo, Stockholm, Helsinki
ÅOP	2,58%

<sup>1</sup>Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

## Afdelingsberetning

Afdelingen er ny, idet de første investeringer blev påbegyndt den 23. april 2008.

Det nordiske aktiemarked var blandt de hårdest ramte aktiemarkeder i 2008, hvilket formentlig hænger sammen med virksomhedernes konjunkturfølsomhed, samt at markedet i årene forud var steget meget kraftigt. Nordiske virksomheder havde været blandt de bedste til at udnytte globaliseringsmulighederne. Men ekspansionen stoppes nu af det kraftige fald i efterspørgslen.

Afdelingens afkast i delperioden i 2008 blev negativt med 43,68 pct.. Benchmark (VINX BCAP EUR GI) faldt med 49,38. Afdelingens performance blev derved positiv med pæne 5,70 pct. points. Afdelingens resultat for 2008 blev et tab på 8,3 mio. kr. Afdelingen udlodder ikke for 2008.

De nordiske selskaber er generelt afhængige af gode betingelser for international handel. Globaliseringen har således været drivkraften bag de senere års ekspansion. Opbremningen vil sætte mange virksomheder under pres. Det skal nu vise sig, om den nordiske model stadig er fleksibel nok til, at virksomhederne kommer styrket gennem krisen.

Afdelingen har i sin investeringspolitik for 2009 fokus på de selskaber, som vurderes at klare sig bedst gennem et lavkonjunkturforløb.

## Risikobarometer



## Største positioner 31.12.2008

Aktiens navn	Andel
Elisa Communications	8,1
Securitas	7,9
Vestas Wind Systems	4,8
Telenor	4,3
Topdanmark	4,3
FLS Industries	4,2
Scania	4,2
Hennes & Mauritz	4,2
Orkla	4,1
Trygvesta	4,1

En komplet beholdningsoversigt findes på [sebinvest.dk](http://sebinvest.dk)

# Regnskab for Nordiske Aktier (17)

## Resultatopgørelse for 23.04.2008 - 31.12.2008

(DKK 1.000)	2008
Renter og udbytter	
Renteindtægter <sup>1</sup>	13
Udbytter <sup>2</sup>	133
I alt, renter og udbytter	146
Kursgevinster og -tab	
Kapitalandele	-8.184
Valutakonti	18
Øvrige aktiver/passiver	-1
Handelsomkostninger	-92
I alt, kursgevinster og -tab	-8.259
I alt, indtægter	-8.113
Administrationsomkostninger <sup>3</sup>	-198
Resultat før skat	-8.311
Skat <sup>4</sup>	-15
Årets nettoresultat	-8.326

## Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2008
Formuebevægelser	
Udlodningsregulering	-6
Overført fra sidste år	0
I alt, formuebevægelser	-6
Til disposition	-8.332
Til rådighed for udlodning <sup>5</sup>	0
Heraf foreslået udlodning	0
Heraf overført til udlodning næste år	0
Overført til formuen	-8.332
I alt, anvendt	0

(Afdelingen er startet i regnskabsåret. Der er derfor ikke sammenligningstal for forrige regnskabsår).

<sup>1</sup> Notehenviisning

## Balance pr. 31.12.2008

Aktiver (DKK 1.000)	2008
Likvide midler	
Indestående i depotbank	81
I alt, likvide midler	81
Kapitalandele	
Noterede aktier fra danske selskaber	2.579
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	9.387
I alt, kapitalandele <sup>6 7</sup>	11.966
Andre aktiver	
Mellemværende vedr. handelsafvikling	89
I alt, andre aktiver	89
Aktiver i alt	12.136

Passiver (DKK 1.000)	2008
Medlemmernes formue <sup>8</sup>	12.136
Passiver i alt	12.136

## Noter til Nordiske Aktier (17)

### Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2008
Indestående i depotbank	13
I alt, renteindtægter	13

### Note 2: Udbytter

(DKK 1.000)	2008
Noterede aktier fra danske selskaber	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	133
I alt, udbytter	133

### Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2008		
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	0	0
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	0	-21
Markedsføringsomkostninger	-26	0	-26
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-18	0	-18
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-104	-1	-105
Øvrige omkostninger	-22	-6	-28
I alt, administrationsomkostninger	-191	-7	-198

### Note 4: Skat

(DKK 1.000)	2008
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-15
I alt, skat	-15

**Note 5: Til rådighed for udlodning**

(DKK 1.000)	2008
Renter og udbytter	146
Rente- og udbytteskatter	-15
Kursgevinster til udlodning	16
Administrationsomkostninger til modregning	-198
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-6
Udlodning overført fra sidste år	0
Brutto til rådighed for udlodning	-57
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	57
Frivillig udlodning	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	0

**Note 6: Finansielle instrumenter**

(pct.)	2008
Børsnoterede	100,0
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	0,0
I alt	100,0

**Note 7: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer 31.12.2008**

(pct.)	Børsnoterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Energi	3,7	0,0	0,0	0,0	3,7
Materialer	3,6	0,0	0,0	0,0	3,6
Industri	39,4	0,0	0,0	0,0	39,4
Cykliske forbrugsgoder	11,5	0,0	0,0	0,0	11,5
Medicinal	9,5	0,0	0,0	0,0	9,5
Finans	12,2	0,0	0,0	0,0	12,2
Informationsteknologi	3,8	0,0	0,0	0,0	3,8
Telekommunikation	16,3	0,0	0,0	0,0	16,3
I alt, alle sektorer	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0



**Note 8: Medlemmernes formue**

(DKK 1.000)	2008	
	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	22.200	20.911
Indløsninger i året	650	449
Emissionstillæg		0
Indløsningsfradrag		0
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		6
Overført til udlodning fra sidste år		0
Overført til udlodning næste år		0
Foreslået udlodning		0
Overført fra resultatopgørelsen		-8.332
I alt, medlemmernes formue	21.550	12.136

# Beretning for Europa Højt Udbytte (1)

## Afdelingsprofil

Afdelingen er en ren europæisk portefølje, der søger merafkast gennem en kvantitativ og kvalitativ udvælgelse af selskaber, som betaler højt udbytte set i forhold til selskabets markedsværdi.

Derudover kræves det, at selskaberne har en stærk konkurrenceposition samt en visionær og handlekraftig ledelse. Endelig skal prissætningen baseret på en cash flow analyse vise et pænt kurspotentiale.

## Afdelingsfakta

Europa Højt Udbytte	Afdeling 1
Fondskode (ISIN)	DK0016002496
Startdato <sup>1</sup>	29. januar 1999
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	MSCI Europe
Primær rådgiver	Carsten Dehn SEB A/S, København
ÅOP	2,14%

<sup>1</sup>Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

## Afdelingsberetning

De europæiske aktiemarkeder kunne ikke modstå presset på økonomien fra konjunkturedgangen i USA og den finansielle krise. Kursfaldene blev specielt store for den finansielle sektor, hvor overraskende mange banker i løbet af andet halvår måtte have statslig kapital, for at overleve.

Aktieindekset MSCI Europe faldt i alt med 43,75 pct. i 2008. Afdelingens afkast blev på -37,73 pct. mod 2,25 pct. i 2007. Afdelingens performance i 2008 blev således positiv med 6,02 pct. points. Afdelingens regnskabsmæssige nettoresultat for 2008 blev negativt med 185,2 mio. kr. Afdelingen skal i henhold til reglerne udlodde modtagne udbytter og eventuelle realiserede kursgevingster (netto). Udlodningen er opgjort til 3,75 kr. pr. andel af 100 kr.

I 2009 ventes negativ vækst i europæisk økonomi. Indtjeningen i virksomhederne bliver presset, og mange virksomheder kommer ud i en overlevelseskamp. Trods rentenedsættelser, ekspansiv finanspolitik og specifik erhvervsstøtte bl.a. til den finansielle sektor ventes en ny konjunkturoppgang tidligst i 2010.

Udbyttebetalende virksomheder har normalt det cash-flow, der skal til for at sikre overlevelse i et meget presset marked. Afdelingen har i sin investeringspolitik netop fokus på selskaber med højt løbende udbytte, stabilt cash flow og en stærk forretningsmodel. På den baggrund forventes Afdelingen fortsat at klare sig relativt godt i et negativt marked.

## Risikobarometer



## Største positioner 31.12.2008

Aktiens navn	Andel
Axfood	4,9
Elia System Operator	4,8
Vodafone Group	4,5
ENI	4,5
Marr	4,3
British American Tobacco	4,2
Pfeiffer Vacuum Technology	4,1
Enel	4,0
Industria Macchine Automatic	4,0
Amlin	3,7

En komplet beholdningsoversigt findes på [sebinvest.dk](http://sebinvest.dk)

# Regnskab for Europa Højt Udbytte (1)

## Resultatopgørelse for 2008

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter		
Renteindtægter <sup>1</sup>	594	462
Udbytter <sup>2</sup>	23.898	21.573
I alt, renter og udbytter	24.492	22.035
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-199.912	-11.816
Valutakonti	-345	-241
Øvrige aktiver/passiver	-55	-32
Handelsomkostninger	-447	-1.329
I alt, kursgevinster og -tab	-200.759	-13.418
I alt, indtægter	-176.267	8.617
Administrationsomkostninger <sup>3</sup>	-6.509	-6.969
Aktiver under afvikling	-9	-20
Resultat før skat	-182.785	1.628
Skat <sup>4</sup>	-2.432	-2.120
Årets nettoresultat	-185.217	-492

## Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2008	2007
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-2.675	2.460
Overført fra sidste år	467	111
I alt, formuebevægelser	-2.208	2.571
Til disposition	-187.425	2.079
Til rådighed for udlodning <sup>5</sup>	12.694	14.987
Heraf foreslået udlodning	12.238	14.520
Heraf overført til udlodning næste år	456	467
Overført til formuen	-200.119	-12.908
I alt, anvendt	-187.425	2.079

<sup>1</sup> Notehenviisning

## Balance pr. 31.12.2008

Aktiver (DKK 1.000)	2008	2007
Likvide midler		
Indestående i depotbank	16.833	8.199
I alt, likvide midler	16.833	8.199
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	7.242	31.595
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	239.130	476.347
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber <sup>6</sup>	457	371
I alt, kapitalandele <sup>7 8</sup>	246.829	508.313
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytte m.m.	227	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	2.681
Aktuelle skatteaktiver	729	482
I alt, andre aktiver	956	3.163
Aktiver i alt	264.618	519.675

Passiver (DKK 1.000)	2008	2007
Medlemmernes formue <sup>9</sup>	264.618	519.655
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	0	20
I alt, anden gæld	0	20
Passiver i alt	264.618	519.675

## Noter til Europa Højt Udbytte (1)

### Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2008	2007
Indestående i depotbank	594	462
I alt, renteindtægter	594	462

### Note 2: Udbytter

(DKK 1.000)	2008	2007
Noterede aktier fra danske selskaber	1.035	1.010
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	22.863	20.563
I alt, udbytter	23.898	21.573

### Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2008			2007
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-33
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-20	0	-20	-20
Markedsføringsomkostninger	-1.035	0	-1.035	-1.197
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-261	0	-261	-331
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-4.137	-83	-4.220	-4.333
Øvrige omkostninger	-621	-325	-946	-1.054
I alt, administrationsomkostninger	-6.074	-435	-6.509	-6.968

### Note 4: Skat

(DKK 1.000)	2008	2007
Efterregulering af tidligere års skat	242	289
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-2.674	-2.409
I alt, skat	-2.432	-2.120

**Note 5: Til rådighed for udlodning**

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter	24.492	22.034
Rente- og udbytteskatter	-2.674	-2.409
Kursgevinster til udlodning	-407	-241
Administrationsomkostninger til modregning	-6.509	-6.968
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-2.675	2.460
Udlodning overført fra sidste år	467	111
Brutto til rådighed for udlodning	12.694	14.987
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	0	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	12.694	14.987

**Note 6: Unoterede kapitalandele, danske selskaber**

(DKK 1.000)	2008	2007
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	457	371
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger.		

**Note 7: Finansielle instrumenter**

(pct.)	2008	2007
Børsnoterede	99,8	99,9
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	0,2	0,1
I alt	100,0	100,0

**Note 8: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer 31.12.2008**

(pct.)	Børsnoterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Energi	8,4	0,0	0,0	0,0	8,4
Materialer	0,9	0,0	0,0	0,0	0,9
Industri	16,0	0,0	0,0	0,0	16,0
Cykliske forbrugsgoder	1,2	0,0	0,0	0,0	1,2
Basis forbrugsgoder	17,2	0,0	0,0	0,0	17,2
Medicinal	2,0	0,0	0,0	0,0	2,0
Finans	18,3	0,0	0,0	0,2	18,5
Informationsteknologi	0,8	0,0	0,0	0,0	0,8
Telekommunikation	19,0	0,0	0,0	0,0	19,0
Forsyning	11,7	0,0	0,0	0,0	11,7
Diverse	4,3	0,0	0,0	0,0	4,3
I alt, alle sektorer	99,8	0,0	0,0	0,2	100,0

**Note 9: Medlemmernes formue**

(DKK 1.000)	2008		2007	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	387.205	519.655	203.472	269.542
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		-14.520		-3.052
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		-78		-1.245
Emissioner i året	60.864	69.390	202.968	281.294
Indløsninger i året	-121.725	-124.612	-19.235	-26.392
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		2.675		-2.460
Overført til udlodning fra sidste år		-467		-111
Overført til udlodning næste år		456		467
Foreslået udlodning		12.238		14.520
Overført fra resultatopgørelsen		-200.119		-12.908
I alt, medlemmernes formue	326.344	264.618	387.205	519.655

## Beretning for Europa Stockpicking (3)

### 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.

Afdelingen investerer i mindst 25 selskaber.

### Afdelingsfakta

Europa Stockpicking	Afdeling 3
Fondskode (ISIN)	DK0010260116
Startdato <sup>1</sup>	4. februar 2000
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	FTSE World Series Europe
Primær rådgiver	Gabriel Gemmel SEB A/S, Stockholm
ÅOP	2,24%

<sup>1</sup>Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

### Afdelingsberetning

De europæiske aktiemarkeder kunne ikke modstå presset på økonomien fra konjunkturedgangen i USA og den finansielle krise. Kursfaldene blev specielt store for den finansielle sektor, hvor overraskende mange banker i løbet af andet halvår måtte have statslig kapital, for at overleve.

Aktieindekset FTSE World Series Europe faldt i alt med 43,33 pct. i 2008. Afdelingens afkast blev på -50,72 pct. mod -4,89 pct. i 2007. Afdelingens performance i 2008 blev således negativ med 7,39 pct. points, hvilket er klart utilfredsstillende. Afdelingens regnskabsmæssige nettoresultat for 2008 blev negativt med 225,8 mio. kr. Afdelingen skal i henhold til reglerne udlodde modtagne udbytter og eventuelle realiserede kursgevingster (netto). Udlodningen er opgjort til 1,25 kr. pr. andel af 100 kr.

I 2009 ventes negativ vækst i europæisk økonomi. Indtjeningen i virksomhederne bliver presset, og mange virksomheder kommer ud i en overlevelseskamp. Trods rentenedsættelser, ekspansiv finanspolitik og specifik erhvervsstøtte bl.a. til den finansielle sektor ventes en ny konjunkturopgang tidligst i 2010.

Afdelingen investerer i selskaber over hele Europa, inkl. de gamle østlande og Rusland. Der investeres i såvel små som mellemstore og store virksomheder. Afdelingens investeringer i Østeuropa, Rusland og den finansielle sektor har sammen med investeringerne i de mindre selskaber været hovedårsagen til den dårlige performance.

### Risikobarometer



### Største positioner 31.12.2008

Aktiens navn	Andel
E. On	3,6
Royal Dutch Shell	2,6
BP	2,5
Total	2,4
Nestle	2,3
Electricite de France	2,1
Novartis	2,0
Vodafone Group	2,0
Azimut Holding	1,9
Tesco	1,9

En komplet beholdningsoversigt findes på [sebinvest.dk](http://sebinvest.dk)

# Regnskab for Europa Stockpicking (3)

## Resultatopgørelse for 2008

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter		
Renteindtægter <sup>1</sup>	861	845
Udbytter <sup>2</sup>	14.689	14.728
I alt, renter og udbytter	15.550	15.573
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-225.506	-26.975
Afledte finansielle instrumenter	-7.499	-1.600
Valutakonti	-954	604
Øvrige aktiver/passiver	361	-54
Handelsomkostninger	-267	-3.220
I alt, kursgevinster og -tab	-233.865	-31.245
I alt, indtægter	-218.315	-15.672
Administrationsomkostninger <sup>3</sup>	-6.246	-9.134
Aktiver under afvikling	-3	-8
Resultat før skat	-224.564	-24.814
Skat <sup>4</sup>	-1.235	-1.031
Årets nettoresultat	-225.799	-25.845

## Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2008	2007
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-5.654	29.617
Overført fra sidste år	1.224	533
I alt, formuebevægelser	-4.430	30.150
Til disposition	-230.229	24.305
Til rådighed for udlodning <sup>5</sup>	2.354	96.270
Heraf foreslået udlodning	2.305	95.046
Heraf overført til udlodning næste år	49	1.224
Overført til formuen	-232.583	-71.965
I alt, anvendt	-230.229	24.305

<sup>1</sup> Notehenviisning

## Balance pr. 31.12.2008

Aktiver (DKK 1.000)	2008	2007
Likvide midler		
Indestående i depotbank	3.521	37.082
I alt, likvide midler	3.521	37.082
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	0	7.311
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	84.818	607.705
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber <sup>6</sup>	1.316	1.114
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	181	0
I alt, kapitalandele <sup>7 8</sup>	86.315	616.130
Afledte finans. instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	14	353
I alt, afledte finans. instr. <sup>7 8</sup>	14	353
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.	207	0
Mellemværende vedr. handelsafvikling	25	4.455
Aktuelle skatteaktiver	3.242	2.661
I alt, andre aktiver	3.474	7.173
Aktiver i alt	93.324	660.738

Passiver (DKK 1.000)	2008	2007
Medlemmernes formue <sup>9</sup>	93.113	652.838
Afledte finans. instrumenter		
Unoterede afledte finansielle instrumenter	14	353
I alt, afledte finans. instr. <sup>7 8</sup>	14	353
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	0	20
Mellemværende vedr. handelsafvikling	197	7.527
I alt, anden gæld	197	7.547
Passiver i alt	93.324	660.738



## Noter til Europa Stockpicking (3)

### Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2008	2007
Indestående i depotbank	861	845
I alt, renteindtægter	861	845

### Note 2: Udbytter

(DKK 1.000)	2008	2007
Noterede aktier fra danske selskaber	281	746
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	14.408	13.982
I alt, udbytter	14.689	14.728

### Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2008			2007
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-33
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-20	0	-20	-20
Markedsføringsomkostninger	-922	0	-922	-1.483
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-884	0	-884	-671
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-3.687	-58	-3.745	-5.990
Øvrige omkostninger	-369	-279	-648	-937
I alt, administrationsomkostninger	-5.882	-364	-6.246	-9.134

### Note 4: Skat

(DKK 1.000)	2008	2007
Efterregulering af tidligere års skat	427	1.057
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-1.662	-2.088
I alt, skat	-1.235	-1.031

**Note 5: Til rådighed for udlodning**

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter	15.550	15.573
Rente- og udbytteskatter	-1.662	-2.088
Kursgevinster til udlodning	-858	61.769
Administrationsomkostninger til modregning	-6.246	-9.134
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-5.654	29.617
Udlodning overført fra sidste år	1.224	533
Brutto til rådighed for udlodning	2.354	96.270
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	0	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	2.354	96.270

**Note 6: Unoterede kapitalandele, danske selskaber**

(DKK 1.000)	2008	2007
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	1.316	1.114
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger.		

**Note 7: Finansielle instrumenter**

(pct.)	2008	2007
Børsnoterede	98,5	99,8
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	1,5	0,2
I alt	100,0	100,0

**Note 8: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer 31.12.2008**

(pct.)	Børsnoterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Energi	14,0	0,0	0,0	0,0	14,0
Materialer	6,5	0,0	0,0	0,0	6,5
Industri	9,1	0,0	0,0	0,0	9,1
Cykliske forbrugsgoder	5,0	0,0	0,0	0,0	5,0
Basis forbrugsgoder	11,3	0,0	0,0	0,0	11,3
Sundhed	10,3	0,0	0,0	0,0	10,3
Finans	18,5	0,0	0,0	1,5	20,0
Informationsteknologi	2,3	0,0	0,0	0,0	2,3
Telekommunikation	8,1	0,0	0,0	0,0	8,1
Forsyning	6,9	0,0	0,0	0,0	6,9
Diverse samt aktiefutures	1,3	5,2	0,0	0,0	6,5
I alt, alle sektorer	93,3	5,2	0,0	1,5	100,0

**Note 9: Medlemmernes formue**

(DKK 1.000)	2008		2007	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	528.033	652.838	444.288	581.959
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		-95.046		-4.443
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		52.060		191
Emissioner i året	583.870	502.817	266.207	338.462
Indløsninger i året	-927.480	-793.757	-182.462	-237.486
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		5.654		-29.617
Overført til udlodning fra sidste år		-1.224		-533
Overført til udlodning næste år		49		1.224
Foreslået udlodning		2.305		95.046
Overført fra resultatopgørelsen		-232.583		-91.965
I alt, medlemmernes formue	184.423	93.113	528.033	652.838

# Beretning for Fokus (10) - (tidligere Vækst Temaer)

## Afdelingsprofil

Afdelingen investerer primært i europæiske aktier, men har det globale aktiemarked som investeringsunivers. Udvælgelsen af aktierne sker på baggrund af primært en bottom-up vurdering. Der er speciel fokus på selskaber, der opererer i et marked, som vil være i stand til at drage nytte af markedssituationen.

Afdelingen investerer i 35-45 selskaber.

## Afdelingsfakta

Fokus	Afdeling 10
Fondskode (ISIN)	DK0010260975
Startdato <sup>1</sup>	31. januar 2002
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	MSCI Europe Growth
Primær rådgiver	Carsten Dehn SEB A/S, København
ÅOP	2,58%

<sup>1</sup>Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

## Afdelingsberetning

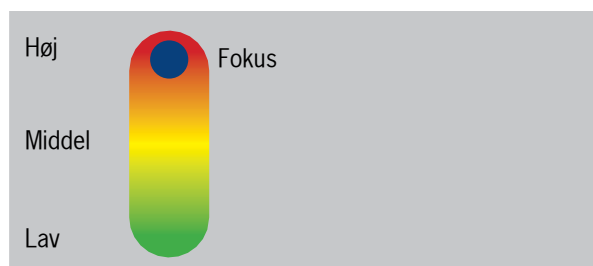
De europæiske aktiemarkeder kunne ikke modstå presset på økonomien fra konjunkturedgangen i USA og den finansielle krise. Kursfaldene blev specielt store for den finansielle sektor, hvor overraskende mange banker i løbet af andet halvår måtte have statslig kapital, for at overleve.

Aktieindekset MSCI Europe Growth faldt i alt med 40,86 pct. i 2008. Afdelingens afkast blev på -52,91 pct. mod 8,97 pct. i 2007. Afdelingens performance blev således negativ med 12,05 pct. points, hvilket er klart utilfredsstillende. Afdelingens regnskabsmæssige nettoresultat for 2008 blev negativt med 63,5 mio. kr. Afdelingen skal i henhold til reglerne udlodde modtagne udbytter og eventuelle realiserede kursgevinster (netto). Rådighedsbeløbet til udlodning blev ikke stort nok i 2008, så der skal ikke ske udlodning.

I 2009 ventes negativ vækst i europæisk økonomi. Indtjeningen i virksomhederne bliver presset, og mange virksomheder kommer ud i en overlevelseskamp. Trods rentenedsættelser, ekspansiv finanspolitik og specifik erhvervsstøtte bl.a. til den finansielle sektor ventes en ny konjunkturoppgang tidligst i 2010.

Afdelingen investerer primært i selskaber i Europa inkl. de gamle østlande. Der kan dog også i mindre omfang investeres i ikke-europæiske selskaber. Der investeres i såvel små som mellemstore og store virksomheder. Afdelingens investeringer i markedsområder med vækstpotentiale blev straffet specielt i 4. kvartal. Det bliver også vanskeligt at finde vækstområder under lavkonjunktoren i 2009. Derfor er porteføljens investeringsstrategi ved årsskiftet lidt mindre konjunkturfølsom end normalt.

## Risikobarometer



## Største positioner 31.12.2008

Aktiens navn	Andel
Nestle	6,5
Croda International	4,6
Orpea	4,3
Barry Callebaut	3,9
NDS	3,9
SR. Teleperformance	3,8
Aixtron	3,7
Vossloh	3,6
NCC Group	3,5
Prosegur	3,5

En komplet beholdningsoversigt findes på [sebinvest.dk](http://sebinvest.dk)

# Regnskab for Fokus (10)

## Resultatopgørelse for 2008

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter		
Renteindtægter <sup>1</sup>	180	225
Udbytter <sup>2</sup>	1.849	794
I alt, renter og udbytter	2.029	1.019
Kursgevinster og -tab		
Kapitalandele	-63.205	10.682
Valutakonti	-166	-90
Øvrige aktiver/passiver	10	-1
Handelsomkostninger	-374	-595
I alt, kursgevinster og -tab	-63.735	9.996
I alt, indtægter	-61.706	11.015
Administrationsomkostninger <sup>3</sup>	-1.551	-1.680
Resultat før skat	-63.257	9.335
Skat <sup>4</sup>	-202	-44
Årets nettoresultat	-63.459	9.291

## Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2008	2007
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-47	-68
Overført fra sidste år	0	0
I alt, formuebevægelser	-47	-68
Til disposition	-63.506	9.223
Til rådighed for udlodning <sup>5</sup>	26	0
Overført til formuen	-63.532	9.223
I alt, anvendt	-63.532	9.223

## Balance pr. 31.12.2008

Aktiver (DKK 1.000)	2008	2007
Likvide midler		
Indestående i depotbank	979	9.327
I alt, likvide midler	979	9.327
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	1.666	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	46.478	95.734
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber <sup>6</sup>	439	371
I alt, kapitalandele <sup>7 8</sup>	48.583	96.105
Andre aktiver		
Mellemværende vedr. handelsafvikling	0	495
Aktuelle skatteaktiver	181	136
I alt, andre aktiver	181	631
Aktiver i alt	49.743	106.063

Passiver (DKK 1.000)	2008	2007
Medlemmernes formue <sup>9</sup>	49.743	106.043
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	0	20
I alt, anden gæld	0	20
Passiver i alt	49.743	106.063

<sup>1</sup> Notehenviisning

## Noter til Fokus (10)

### Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2008	2007
Indestående i depotbank	180	225
I alt, renteindtægter	180	225

### Note 2: Udbytter

(DKK 1.000)	2008	2007
Noterede aktier fra danske selskaber	0	9
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.849	785
I alt, udbytter	1.849	794

### Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2008			2007
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-33
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-20	0	-20	-20
Markedsføringsomkostninger	-226	0	-226	-251
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-120	0	-120	-121
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-905	-18	-923	-1.011
Øvrige omkostninger	-140	-95	-235	-243
I alt, administrationsomkostninger	-1.411	-140	-1.551	-1.679

### Note 4: Skat

(DKK 1.000)	2008	2007
Efterregulering af tidligere års skat	37	56
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-239	-100
I alt, skat	-202	-44

**Note 5: Til rådighed for udlodning**

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter	2.029	1.019
Rente- og udbytteskatter	-239	-100
Kursgevinster til udlodning	-166	-79
Administrationsomkostninger til modregning	-1.551	-1.679
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-47	-68
Udlodning overført fra sidste år	0	0
Brutto til rådighed for udlodning	26	-907
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	0	907
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	26	0

**Note 6: Unoterede kapitalandele, danske selskaber**

(DKK 1.000)	2008	2007
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	439	371
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger.		

**Note 7: Finansielle instrumenter**

(pct.)	2008	2007
Børsnoterede	99,1	99,6
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	0,9	0,4
I alt	100,0	100,0

**Note 8: Finansielle instrumenters fordeling på sektorer 31.12.2008**

(pct.)	Børsnoterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Energi	1,9	0,0	0,0	0,0	1,9
Materialer	7,7	0,0	0,0	0,0	7,7
Industri	13,1	0,0	0,0	0,0	13,1
Cykliske forbrugsgoder	1,8	0,0	0,0	0,0	1,8
Basis forbrugsgoder	15,2	0,0	0,0	0,0	15,2
Sundhed	28,2	0,0	0,0	0,0	28,2
Finans	6,3	0,0	0,0	0,9	7,2
Informationsteknologi	22,7	0,0	0,0	0,0	22,7
Diverse	2,2	0,0	0,0	0,0	2,2
I alt, alle sektorer	99,1	0,0	0,0	0,9	100,0

**Note 9: Medlemmernes formue**

(DKK 1.000)	2008		2007	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	130.238	106.043	137.874	102.303
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		0		0
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		0		0
Emissioner i året	41.850	29.861	14.464	11.781
Indløsninger i året	-42.360	-22.702	-22.100	-17.332
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		47		68
Overført til udlodning fra sidste år		0		0
Overført til udlodning næste år		26		0
Foreslået udlodning		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		-63.532		9.223
I alt, medlemmernes formue	129.728	49.743	130.238	106.043



# Beretning for Pengemarked (16)

## Afdelingsprofil

Afdelingen investerer i indskud i store og mellemstore danske pengeinstitutter, således at indskud i et enkelt institut aldrig kan overstige 20% af afdelingens formue. Dette sikrer en fornuftig risikospredning. Investeringerne kan suppleres med statsobligationer og evt. realkreditobligationer med ultrakort løbetid.

Kun en mindre del af formuen må investeres i de mindre pengeinstitutter. Den samlede varighed på porteføljen må ikke overstige 1 måned.

## Afdelingsfakta

Pengemarked	Afdeling 16
Fondskode (ISIN)	DK0060098598
Startdato <sup>1</sup>	19. december 2007
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	CIBOR 1 uge -0,25%
Primær rådgiver	Kim Jacobsen SEB A/S, København
ÅOP	0,24%

<sup>1</sup>Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

## Afdelingsberetning

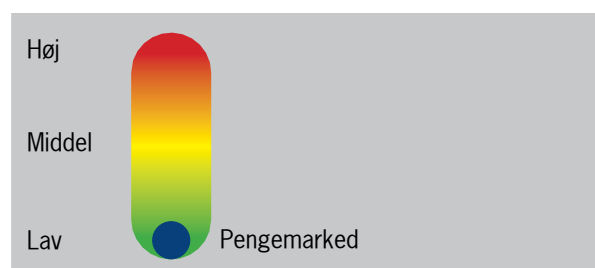
Det danske pengemarked blev i lighed med de internationale pengemarkeder hårdt ramt af den tillidskrise, som opstod i kølvandet på de store tab, som blev registreret i sektoren i 2008. En overgang i slutningen af september og i begyndelsen af oktober truede markedet med helt at bryde sammen, hvilket ville have fået helt uoverskuelige følger. Men ved hjælp af nationalbankindgreb, statslige garantiordning og rekapitalisering af dele af sektoren er pengemarkedet så småt på vej mod en "normalisering".

Afdelingen henvender sig til investorer, som i forholdsvis korte perioder ønsker at ligge kontant. Afdelingen handles til indre værdi uden emissionstillæg og indløsningsfradrag. Som følge af den korte investeringshorisont vil Afdelingen normalt have positivt afkast hver dag.

Afdelingens afkast i 2008 blev på 4,48 pct. Afdelingens nettoresultat for 2008 blev på 5,1 mio. kr. Der udbetales 4,50 pct. i udbytte for 2008.

Pengemarkedet vil i Danmark i 2009 fungere under den statslige garantiordning, som sikrer indskyderne deres midler, hvilket dermed også gælder Afdelingens indskud. Alligevel er der en vis nervøsitet omkring, hvilke pengeinstitutter, som vil overleve på sigt. Pengemarkedssatserne må dog forventes at blive lavere end i 2008. Det hænger bl.a. sammen med, at Nationalbanken har sænket udlånsrenten til 3 pct. primo januar 2009 med udsigt til yderligere nedsættelser i løbet af foråret.

## Risikobarometer



# Regnskab for Pengemarked (16)

## Resultatopgørelse for 2008

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter		
Renteindtægter <sup>1</sup>	5.428	33
I alt, renter og udbytter	5.428	33
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-8	0
I alt, kursgevinster og -tab	-8	0
I alt, indtægter	5.420	33
Administrationsomkostninger <sup>2</sup>	-282	-2
Resultat før skat	5.138	31
Skat	0	0
Årets nettoresultat	5.138	31

## Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2008	2007
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	3.177	0
Overført fra sidste år	31	0
I alt, formuebevægelser	3.208	0
Til disposition	8.346	31
Til rådighed for udlodning <sup>3</sup>	8.354	31
Heraf foreslået udlodning	7.942	0
Heraf overført til udlodning næste år	412	31
Overført til formuen	-8	0
I alt, anvendt	8.346	31

## Balance pr. 31.12.2008

Aktiver (DKK 1.000)	2008	2007
Likvide midler		
Indestående i depotbank	211	23.030
Indestående i andre pengeinstitutter	178.600	0
I alt, likvide midler	178.811	23.030
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter og udbytter	118	1
Mellemværende vedr. handelsafvikling	5.702	0
I alt, andre aktiver	5.820	1
Aktiver i alt	184.631	23.031

Passiver (DKK 1.000)	2008	2007
Medlemmernes formue <sup>4</sup>	184.631	23.031
Passiver i alt	184.631	23.031

<sup>1</sup> Notehenviisning

## Noter til Pengemarked (16)

### Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2008	2007
Indestående i depotbank	102	33
Indestående i andre pengeinstitutter	5.286	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	40	0
I alt, renteindtægter	5.428	33

### Note 2: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2008			2007
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	0	0	0
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-20	0	-20	0
Markedsføringsomkostninger	0	0	0	0
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-54	0	-54	0
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-172	-2	-174	-2
Øvrige omkostninger	-23	-11	-34	0
I alt, administrationsomkostninger	-269	-13	-282	-2

### Note 3: Til rådighed for udlodning

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter	5.428	33
Rente- og udbytteskatter	0	0
Kursgevinster til udlodning	0	0
Administrationsomkostninger til modregning	-282	-2
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	3.177	0
Udlodning overført fra sidste år	31	0
Brutto til rådighed for udlodning	8.354	31
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	0	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	8.354	31

**Note 4: Medlemmernes formue**

(DKK 1.000)	2008		2007	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	23.000	23.031	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	591.758	607.494	23.000	23.000
Indløsninger i året	-438.272	-451.032	0	0
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		-3.177		0
Overført til udlodning fra sidste år		-31		0
Overført til udlodning næste år		412		31
Foreslået udlodning		7.942		0
Overført fra resultatopgørelsen		-8		0
I alt, medlemmernes formue	176.486	184.631	23.000	23.031

# Beretning for Korte Obligationer (8)

## 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 Obligationer	Afdeling 8
Fondskode (ISIN)	DK0016043847
Startdato <sup>1</sup>	4. februar 2000
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	EFFAS 1-3 år
Primær rådgiver	Thomas Kolling SEB A/S, København
ÅOP	0,81%

<sup>1</sup>Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

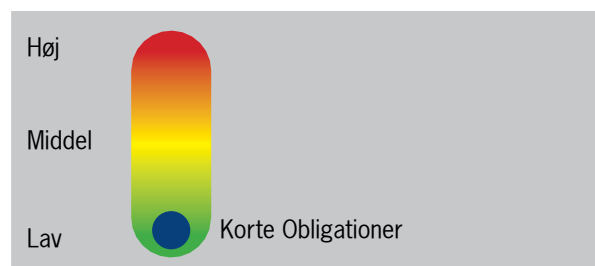
## Afdelingsberetning

Renterne i Danmark for korte statsobligationer steg frem til medio året, hvorefter de faldt igen som følge af uroen på de finansielle markeder og krisestemningen på pengemarkedet. Renterne på de danske statsobligationer faldt imidlertid ikke så meget som de tilsvarende tyske. Det skyldes primært, at de danske statsobligationer ikke i samme grad nyder godt af investorenes flugt til sikre aktiver. Samtidig kom den danske kronekurs under et mindre pres. Den korte statsobligationsrente sluttede dog lavere end ved indgangen til 2008.

Samlet gav afdelingen et afkast på 3,18 pct. i 2008 mod 3,11 pct. i 2007. Benchmark (EFFAS 1-3 år) gav til sammenligning 6,84 pct. i 2008. Afkastet blev ikke tilfredsstillende sammenlignet med benchmark. Dette hænger sammen med, at afdelingen for en del af formuen har investeret i realkreditobligationer, som under krisen i efteråret ikke fik del i kursstigningerne. En del af det tabte ventes indhentet igen, når markedet falder til ro. Afdelingens nettoresultat for 2008 blev på 0,5 mio. kr. mod 1,0 mio. kr. i 2007. Udbyttet for Afdelingen er opgjort til 4,00 kr. pr. andel af 100 kr.

Den finansielle og økonomiske krise vil også give uro på obligationsmarkedet i 2009. Den europæiske centralbank forventes at fortsætte rentenedsættelserne i første halvår, således at satsen kommer ned på 1 pct. fra de nuværende 2 pct. Den danske rente følger efter. Der er således udsigt til kursstigninger i første halvår på det korte obligationsmarked.

## Risikobarometer



## Største positioner 31.12.2008

Obligationens navn	Andel
3% BRF Kredit 2010	14,6
5% Danske Stat 2013	14,3
Var. Danmarks Skibskredit 2020	12,8
Var. Nykredit 2017	12,8
6% Realkredit Danmark 2041	10,6
Var. Realkredit Danmark 6% FF 2038	9,9
7% Nykredit OA 2041	5,7
6% Danske Stat 2009	5,5
Var. DLR 01-10-2038	5,0
4% DLR Kredit 2010	3,2

En komplet beholdningsoversigt findes på [sebinvest.dk](http://sebinvest.dk)

## Regnskab for Korte Obligationer (8)

### Resultatopgørelse for 2008

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter		
Renteindtægter <sup>1</sup>	1.191	1.431
I alt, renter og udbytter	1.191	1.431
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-555	-186
Kapitalandele	61	4
Handelsomkostninger	0	0
I alt, kursgevinster og -tab	-494	-182
I alt, indtægter	697	1.249
Administrationsomkostninger <sup>2</sup>	-181	-220
Resultat før skat	516	1.029
Skat	0	0
Årets nettoresultat	516	1.029

### Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2008	2007
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-381	-48
Overført fra sidste år	51	43
I alt, formuebevægelser	-330	-5
Til disposition	186	1.024
Til rådighed for udlodning <sup>3</sup>	680	1.206
Heraf foreslået udlodning	677	1.155
Heraf overført til udlodning næste år	3	51
Overført til formuen	-494	-182
I alt, anvendt	186	1.024

<sup>1</sup> Notehenviisning

### Balance pr. 31.12.2008

Aktiver (DKK 1.000)	2008	2007
Likvide midler		
Indestående i depotbank	183	315
I alt, likvide midler	183	315
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	15.221	32.574
I alt, obligationer <sup>5 6</sup>	15.221	32.574
Kapitalandele		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber <sup>4</sup>	395	334
I alt, kapitalandele <sup>5 6</sup>	395	334
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter og udbytter	272	642
I alt, andre aktiver	272	642
Aktiver i alt	16.071	33.865

Passiver (DKK 1.000)	2008	2007
Medlemmernes formue <sup>7</sup>	16.071	33.845
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	0	20
I alt, anden gæld	0	20
Passiver i alt	16.071	33.865

## Noter til Korte Obligationer (8)

### Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2008	2007
Indestående i depotbank	11	17
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.180	1.414
I alt, renteindtægter	1.191	1.431

### Note 2: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2008			2007
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-33
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-20	0	-20	-20
Markedsføringsomkostninger				0
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-19	0	-19	-22
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-73	0	-73	-107
Øvrige omkostninger	-5	-37	-42	-38
I alt, administrationsomkostninger	-117	-64	-181	-220

### Note 3: Til rådighed for udlodning

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter	1.191	1.430
Rente- og udbytteskatter	0	0
Kursgevinster til udlodning	0	1
Administrationsomkostninger til modregning	-181	-220
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-381	-48
Udlodning overført fra sidste år	51	43
Brutto til rådighed for udlodning	680	1.206
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	0	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	680	1.206

### Note 4: Unoterede kapitalandele, danske selskaber

(DKK 1.000)	2008	2007
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	395	334
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger.		

**Note 5: Finansielle instrumenter**

(pct.)	2007	2007
Børsnoterede	97,5	99,0
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	2,5	1,0
I alt	100,0	100,0

**Note 6: Finansielle instrumenters fordeling på papirtyper pr. 31.12.2008**

(pct.)	Børs-noterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Statsobligationer	22,0	0,0	0,0	0,0	22,0
Fastforrentede realkreditobligationer	34,5	0,0	0,0	0,0	34,5
Variabelt forrentede realkreditobligationer	41,0	0,0	0,0	0,0	41,0
Aktier i IFS SEBinvest A/S	0,0	0,0	0,0	2,5	2,5
I alt, alle papirtyper	97,5	0,0	0,0	2,5	100,0

**Note 7: Medlemmernes formue**

(DKK 1.000)	2008		2007	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	35.550	33.845	39.426	37.797
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		1.155		-1.380
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		28		57
Emissioner i året	100	93	1.100	1.039
Indløsninger i året	-18.720	-17.271	-4.976	-4.698
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		15		1
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		381		48
Overført til udlodning fra sidste år		-51		-43
Overført til udlodning næste år		3		51
Foreslået udlodning		677		1.155
Overført fra resultatopgørelsen		-494		-182
I alt, medlemmernes formue	16.930	16.071	35.550	33.845



## Beretning for Mellemlange Obligationer (2)

### 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.

Afdelingens samlede investeringer vil typisk have en optionsjusteret varighed, der overstiger 3 år.

### Afdelingsfakta

Mellemlange Obligationer	Afdeling 2
Fondskode (ISIN)	DK0016015639
Startdato <sup>1</sup>	29. januar 1999
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	EFFAS 3-5 år
Primær rådgiver	Thomas Kolling SEB A/S, København
ÅOP	0,58%

<sup>1</sup>Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

### Afdelingsberetning

Renterne i Danmark for mellemlange statsobligationer steg frem til medio året, hvorefter de faldt kraftigt som følge af uroen på de finansielle markeder og krisestemningen på pengemarkedet. Renterne på de danske statsobligationer faldt imidlertid ikke så meget som de tilsvarende tyske. Det skyldes primært, at de danske statsobligationer ikke i samme grad nyder godt af investorenes flugt til sikre aktiver. Samtidig kom den danske kronkurs under et mindre pres. Den mellemlange statsobligationsrente sluttede imidlertid noget lavere end ved indgangen til 2008.

Samlet gav afdelingen et afkast på 4,87 pct. i 2008 mod 2,44 pct. i 2007. Benchmark (EFFAS 3-5 år) gav til sammenligning 9,54 pct. i 2008. Afkastet blev ikke tilfredsstillende sammenlignet med benchmark. Dette hænger sammen med, at Afdelingen for en del af formuen har investeret i realkreditobligationer, som under krisen i efteråret ikke fik del i kursstigningerne. En del af det tabte ventes indhentet igen, når markedet falder til ro. Afdelingens nettoresultat for 2008 blev på 7,4 mio. kr. mod 4,9 mio. kr. i 2007. Udbyttet for Afdelingen er opgjort til 4,25 kr. pr. andel af 100 kr.

Den finansielle og økonomiske krise vil også give uro på obligationsmarkedet i 2009. Den europæiske centralbank forventes at fortsætte rentenedsættelserne i første halvår, således at satsen kommer ned på 1 pct. fra de nuværende 2 pct. Den danske rente følger efter. Der er således udsigt til kursstigninger i første halvår på det mellemlange segment af obligationsmarkedet.

### Risikobarometer



### Største positioner 31.12.2008

Obligationens navn	Andel
4% Danske Stat 2017	15,3
3% BRF Kredit 2012	7,1
Var. Nykredit 6% RenteMax OA 2038	7,0
4% DLR Kredit 2013	6,5
Var. Totalkredit 2016	6,4
5% DLR Kredit 2038	6,0
5% Realkredit Danmark OA 2038	5,9
Var. Realkredit Danmark 2038	5,6
4% Nykredit SDO 2010	5,2
Var. Danmarks Skibskredit 2018	4,8

En komplet beholdningsoversigt findes på [sebinvest.dk](http://sebinvest.dk)

## Regnskab for Mellemlange Obligationer (2)

### Resultatopgørelse for 2008

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter		
Renteindtægter <sup>1</sup>	8.364	8.578
I alt, renter og udbytter	8.364	8.578
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	-492	-2.924
Kapitalandele	165	12
Handelsomkostninger	-10	-26
I alt, kursgevinster og -tab	-337	-2.938
I alt, indtægter	8.027	5.640
Administrationsomkostninger <sup>2</sup>	-658	-738
Resultat før skat	7.369	4.902
Skat	0	0
Årets nettoresultat	7.369	4.902

### Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2008	2007
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-569	-1.207
Overført fra sidste år	295	577
I alt, formuebevægelser	-274	-630
Til disposition	7.095	4.272
Til rådighed for udlodning <sup>3</sup>	7.433	7.760
Heraf foreslået udlodning	7.162	7.465
Heraf overført til udlodning næste år	271	295
Overført til formuen	-338	-3.488
I alt, anvendt	7.095	4.272

### Balance pr. 31.12.2008

Aktiver (DKK 1.000)	2008	2007
Likvide midler		
Indestående i depotbank	3.880	2.661
I alt, likvide midler	3.880	2.661
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	151.007	159.290
I alt, obligationer <sup>5 6</sup>	151.007	159.290
Kapitalandele		
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber <sup>4</sup>	1.071	907
I alt, kapitalandele <sup>5 6</sup>	1.071	907
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter og udbytter	2.828	2.692
Mellemværende vedr. handelsafvikling	189	377
I alt, andre aktiver	3.017	3.069
Aktiver i alt	158.975	165.927

Passiver (DKK 1.000)	2008	2007
Medlemmernes formue <sup>7</sup>	158.693	165.062
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	0	20
Mellemværende vedr. handelsafvikling	282	845
I alt, anden gæld	282	865
Passiver i alt	158.975	165.927

<sup>1</sup> Notehenvvisning

## Noter til Mellemlange Obligationer (2)

### Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2008	2007
Indestående i depotbank	148	203
Noterede obligationer fra danske udstedere	8.216	8.375
I alt, renteindtægter	8.364	8.578

### Note 2: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2008			2007
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-33
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-20	0	-20	-20
Markedsføringsomkostninger	0	0	0	-1
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-38	0	-38	-72
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-503	-3	-506	-538
Øvrige omkostninger	-33	-34	-67	-75
I alt, administrationsomkostninger	-594	-64	-658	-739

### Note 3: Til rådighed for udlodning

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter	8.364	8.579
Rente- og udbytteskatter	0	0
Kursgevinster til udlodning	1	550
Administrationsomkostninger til modregning	-658	-739
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-569	-1.207
Udlodning overført fra sidste år	295	577
Brutto til rådighed for udlodning	7.433	7.760
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	0	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	7.433	7.760

### Note 4: Unoterede kapitalandele, danske selskaber

(DKK 1.000)	2008	2007
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	1.071	907
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger.		

**Note 5: Finansielle instrumenter**

(pct.)	2008	2007
Børsnoterede	99,3	99,5
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	0,7	0,5
I alt	100,0	100,0

**Note 6: Finansielle instrumenters fordeling på papirtyper pr. 31.12.2008**

(pct.)	Børs-noterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Statsobligationer	19,7	0,0	0,0	0,0	19,7
Fastforrentede realkreditobligationer	38,4	0,0	0,0	0,0	38,4
Variabelt forrentede realkreditobligationer	41,2	0,0	0,0	0,0	41,2
Aktier i IFS SEBinvest A/S	0,0	0,0	0,0	0,7	0,7
I alt, alle papirtyper	99,3	0,0	0,0	0,7	100,0

**Note 7: Medlemmernes formue**

(DKK 1.000)	2008		2007	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	175.642	165.062	394.961	377.082
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		-7.465		-14.811
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		-663		9.619
Emissioner i året	42.421	39.760	84.576	79.378
Indløsninger i året	-49.550	-45.370	-303.895	-291.108
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		569		1.207
Overført til udlodning fra sidste år		-295		-577
Overført til udlodning næste år		271		295
Foreslået udlodning		7.162		7.465
Overført fra resultatopgørelsen		-338		-3.488
I alt, medlemmernes formue	168.513	158.693	175.642	165.062

# Beretning for Lange Obligationer (14)

## 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.

Afdelingens samlede investeringer vil typisk have en optionsjusteret varighed, der overstiger 5 år.

## Afdelingsfakta

Lange Obligationer	Afdeling 14
Fondskode (ISIN)	DK0060046951
Startdato <sup>1</sup>	29. januar 1999
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	EFFAS 5-10 år
Primær rådgiver	Thomas Kolling SEB A/S, København
ÅOP	0,63%

<sup>1</sup>Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

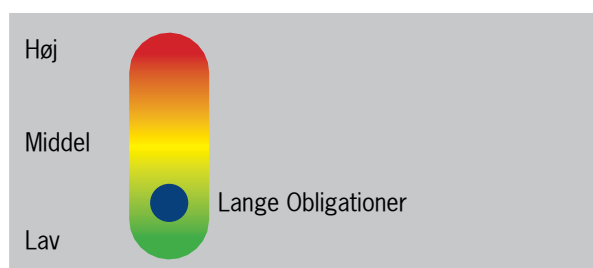
## Afdelingsberetning

Renterne i Danmark for lange statsobligationer steg frem til medio året, hvorefter de faldt kraftigt som følge af uroen på de finansielle markeder og krisestemningen på pengemarkedet. Renterne på de danske statsobligationer faldt imidlertid ikke så meget som de tilsvarende tyske. Det skyldes primært, at de danske statsobligationer ikke i samme grad nyder godt af investorenes flugt til sikre aktiver. Samtidig kom den danske kronekurs under et mindre pres. Den lange statsobligationsrente sluttede dog noget lavere end ved indgangen til 2008.

Samlet gav afdelingen et afkast på 6,63 pct. i 2008 mod 1,10 pct. i 2007. Benchmark (EFFAS 5-10 år) gav til sammenligning 11,63 pct. i 2008. Afkastet blev ikke tilfredsstillende sammenlignet med benchmark. Dette hænger sammen med, at Afdelingen for en del af formuen har investeret i realkreditobligationer, som under krisen i efteråret ikke fik del i kursstigningerne. En del af det tabte ventes indhentet igen, når markedet falder til ro. Afdelingens nettoresultat for 2008 blev på 9,9 mio. kr. mod 1,4 mio. kr. i 2007. Udbyttet for Afdelingen er opgjort til 4,50 kr. pr. andel af 100 kr.

Den finansielle og økonomiske krise vil også give uro på obligationsmarkedet i 2009. Den europæiske centralbank forventes at fortsætte rentenedsættelserne i første halvår, således at satsen kommer ned på 1 pct. fra de nuværende 2 pct. Den danske rente følger efter. Der er således udsigt til kursstigninger i første halvår på det lange segment af obligationsmarkedet. Kreditpræmien på lange realkreditobligationer vil formentlig forblive høj i lyset af et stigende antal tvangsauktioner og tab for realkreditinstitutterne.

## Risikobarometer



## Største positioner 31.12.2008

Obligationens navn	Andel
5% Realkredit Danmark OA 2038	19,8
Var. Totalkredit 2016	12,7
4% Danske Stat 2017	12,0
6% BRF Kredit IOH 2041	9,6
5% Nordea Kredit OA 2038	9,5
4% Nordea Kredit 2017	7,2
6% Nordea Kredit 2041	6,5
4% Danske Stat 2015	6,0
Var. Nykredit 2017	5,0
4,5% Danske Stat 2039	3,7

En komplet beholdningsoversigt findes på [sebinvest.dk](http://sebinvest.dk)

# Regnskab for Lange Obligationer (14)

## Resultatopgørelse for 2008

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter		
Renteindtægter <sup>1</sup>	7.703	7.532
I alt, renter og udbytter	7.703	7.532
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	2.904	-5.540
Handelsomkostninger	-85	0
I alt, kursgevinster og -tab	2.819	-5.540
I alt, indtægter	10.522	1.992
Administrationsomkostninger <sup>2</sup>	-602	-621
Resultat før skat	9.920	1.371
Skat	0	0
Årets nettoresultat	9.920	1.371

## Resultatanvendelse

(DKK 1.000)	2008	2007
Formuebevægelser		
Udlodningsregulering	-153	-276
Overført fra sidste år	31	222
I alt, formuebevægelser	-122	-54
Til disposition	9.798	1.317
Til rådighed for udlodning <sup>3</sup>	6.981	6.861
Heraf foreslået udlodning	6.754	6.830
Heraf overført til udlodning næste år	227	31
Overført til formuen	2.817	-5.544
I alt, anvendt	9.798	1.317

## Balance pr. 31.12.2008

Aktiver (DKK 1.000)	2008	2007
Likvide midler		
Indestående i depotbank	610	2.575
I alt, likvide midler	610	2.575
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	152.847	150.013
I alt, obligationer <sup>4 5</sup>	152.847	150.013
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter og udbytter	2.023	1.590
I alt, andre aktiver	2.023	1.590
Aktiver i alt	155.480	154.158

Passiver (DKK 1.000)	2008	2007
Medlemmernes formue <sup>6</sup>	155.480	154.158
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	0	20
I alt, anden gæld	0	20
Passiver i alt	155.480	154.178

<sup>1</sup> Notehenviisning

## Noter til Lange Obligationer (14)

### Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2008	2007
Indestående i depotbank	191	80
Noterede obligationer fra danske udstedere	7.512	7.452
I alt, renteindtægter	7.703	7.532

### Note 2: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2008			2007
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-33
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-20	0	-20	-20
Markedsføringsomkostninger	0	0	0	0
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-16	0	-16	-17
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-461	-3	-464	-480
Øvrige omkostninger	-31	-44	-75	-71
I alt, administrationsomkostninger	-528	-74	-602	-621

### Note 3: Til rådighed for udlodning

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter	7.703	7.532
Rente- og udbytteskatter	0	0
Kursgevinster til udlodning	2	4
Administrationsomkostninger til modregning	-602	-621
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-152	-276
Udlodning overført fra sidste år	31	222
Brutto til rådighed for udlodning	6.981	6.861
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	0	0
Frivillig udlodning	0	0
I alt, netto til rådighed for udlodning	6.981	6.861

### Note 4: Finansielle instrumenter

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

**Note 5: Finansielle instrumenters fordeling på papirtyper pr. 31.12.2008**

(pct.)	Børs-noterede	Andet reguleret marked	Nyemittede instrumenter	Øvrige	I alt
Statsobligationer	25,2	0,0	0,0	0,0	25,2
Fastforrentede realkreditobligationer	55,4	0,0	0,0	0,0	55,4
Variabelt forrentede realkreditobligationer	19,4	0,0	0,0	0,0	19,4
I alt, alle papirtyper	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

**Note 6: Medlemmernes formue**

(DKK 1.000)	2008		2007	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	151.785	154.158	170.057	172.540
Udlodning fra sidste år vedr. cirkulerende andele pr. 31. december		6.830		1.701
Ændring i udbetalt udlodning pga. emissioner/indløsninger		158		22
Emissioner i året	10.876	10.709	13.048	13.214
Indløsninger i året	-12.566	-12.635	-31.320	-31.295
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		7
Regulering af udlodning ved emissioner/indløsninger i året		153		276
Overført til udlodning fra sidste år		-31		-222
Overført til udlodning næste år		227		31
Foreslået udlodning		6.754		6.830
Overført fra resultatopgørelsen		2.817		-5.544
I alt, medlemmernes formue	150.095	155.480	151.785	154.158



# Beretning for Investeringspleje Kort (11)

## Afdelingsprofil

Afdelingen investerer aktiedelen på ca. 20% globalt i såvel danske, europæiske, amerikanske som japanske aktier. Obligationsdelen på ca. 80% kan - ud over traditionelle danske obligationer - delvis investeres i udenlandske virksomhedsobligationer eller andre højtforrentede obligationer.

For at sikre en hensigtsmæssig risikospredning foretages aktieinvesteringerne typisk via investeringsforeninger.

Obligationsinvesteringerne foretages med hovedvægten på danske obligationer.

## Afdelingsfakta

Investeringspleje Kort	Afdeling 11
Fondskode (ISIN)	DK0010273523
Startdato <sup>1</sup>	20. februar 2001
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Akkumulerende
Benchmark	Sammensat (se prospekt)
Primær rådgiver	Karsten Hansen SEB A/S, København
ÅOP	1,20%

<sup>1</sup>Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

## Afdelingsberetning

Afdelingen investerer i danske og udenlandske finansielle instrumenter. Udenlandske investeringer foretages normalt i afdelinger i investeringsforeningen SEBinvest og i Investeringsforeningen SEB Institutionel. Formålet er at sprede risikoen på mange lande og typer af fordringer. Afdelingens afkast afhænger derfor af udviklingen på mange markeder. Det danske obligationsmarked er dog vigtigst, idet ca. 60 pct. af Afdelingens investeringer er på dette marked.

Samlet gav Afdelingen et negativt afkast på -6,51 pct. i 2008 mod 0,22 pct. i 2007. Benchmark (Sammensat af benchmark for de forskellige markeder) gav til sammenligning -3,35 pct. i 2008. Den utilfredsstillende performance skyldes især investeringerne i danske obligationer, hvor realkreditobligationerne gav et lavere afkast end statsobligationer. Afdelingens nettoresultat for 2008 blev et underskud på -9,8 mio. kr. mod 0,3 mio. kr. i 2007. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Afdelingens investeringer i aktier blev gennem 2008 reduceret til 12,5 pct. af formuen mod normalt 20 pct. Aktieandelen var sammen med investeringerne i højrente og emerging market obligationer årsagen til tabene i Afdelingen i 2008. Renten på danske stats- og realkreditobligationer faldt kraftigt i december 2008, dermed blev der hentet en mindre kursgevinst til Afdelingen fra disse aktiver i 2008.

Rentenedsættelser, støttordninger til bankerne og lempelserne af finanspolitikken forventes at føre til lidt mindre pessimisme i løbet af 2009. Men der er udsigt til en meget omfattende nedgang i væksten og dermed i virksomhedernes indtjening. De fleste af disse forhold vurderes dog som indregnet i kurserne. Derfor vil vi gradvis øge aktieandelen igen i løbet af 2009.

## Risikobarometer



## Største positioner 31.12.2008

Instrumentets navn	Andel
5% Realkredit Danmark OA 2038	9,3
SEB Inst. US High Yield Bonds	8,9
4% Nykredit 2012	8,8
SEB Inst. Emerging Market Bonds	7,5
6% BRF Kredit IOH 2041	6,6
Var. Nykredit 2017	6,6
5% US Treasury 15-08-2011	5,8
SEB Inst. Korte Danske Obligationer	5,7
5% Realkredit Danmark OA 2035	5,1
Var. Totalkredit 2016	4,2

En komplet beholdningsoversigt findes på [sebinvest.dk](http://sebinvest.dk)

# Regnskab for Investeringspleje Kort (11)

## Resultatopgørelse for 2008

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter		
Renteindtægter <sup>1</sup>	4.421	4.894
Udbytter <sup>2</sup>	262	1.600
I alt, renter og udbytter	4.683	6.494
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	1.863	-2.986
Kapitalandele	-16.378	-2.182
Afledte finansielle instrumenter	1.506	742
Valutakonti	-286	-306
Øvrige aktiver/passiver	8	2
Handelsomkostninger	0	0
I alt, kursgevinster og -tab	-13.287	-4.730
I alt, indtægter	-8.604	1.764
Administrationsomkostninger <sup>3</sup>	-1.220	-1.380
Resultat før skat	-9.824	384
Skat <sup>4</sup>	0	-36
Årets nettoresultat	-9.824	348

<sup>1</sup> Notehenviisning

## Balance pr. 31.12.2008

Aktiver (DKK 1.000)	2008	2007
Likvide midler		
Indestående i depotbank	5.915	2.119
I alt, likvide midler	5.915	2.119
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	75.592	83.308
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	7.810	11.346
I alt, obligationer <b>8 9</b>	83.402	94.654
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	4.876	3.747
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber <b>5</b>	658	557
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger <b>6 7</b>	37.842	51.134
I alt, kapitalandele <b>8 9</b>	43.376	55.438
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	155	135
Unoterede afledte finansielle instrumenter	1.256	320
I alt, afledte finansielle instrumenter <b>8 9</b>	1.411	455
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.	1.307	1.459
Mellemværende vedr. handelsafvikling	289	625
Aktuelle skatteaktiver	120	115
I alt, andre aktiver	1.716	2.199
Aktiver i alt	135.820	154.865

Passiver (DKK 1.000)	2008	2007
Medlemmernes formue <b>10</b>	135.611	154.406
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	54	109
Unoterede afledte finansielle instrumenter	155	330
I alt, afledte finansielle instrumenter <b>8 9</b>	209	439
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	0	20
I alt, anden gæld	0	20
Passiver i alt	135.820	154.865

**1** Notehenviisning

# Noter til Investeringspleje Kort (11)

## Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2008	2007
Indestående i depotbank	183	284
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.715	4.045
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	523	565
I alt, renteindtægter	4.421	4.894

## Note 2: Udbytter

(DKK 1.000)	2008	2007
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	262	1.600
I alt, udbytter	262	1.600

## Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2008			2007
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-33
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-20	0	-20	-20
Markedsføringsomkostninger	-230	0	-230	-267
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-54	0	-54	-56
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-691	-16	-707	-814
Øvrige omkostninger	-98	-84	-182	-190
I alt, administrationsomkostninger	-1.093	-127	-1.220	-1.380

## Note 4: Skat

(DKK 1.000)	2008	2007
Efterregulering af tidligere års skat	0	0
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	0	-36
I alt, skat	0	-36

Afdelingen er ikke selvstændigt skattepligtig.

## Note 5: Unoterede kapitalandele, danske selskaber

(DKK 1.000)	2008	2007
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	658	557
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger.		

**Note 6: Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger og -selskaber**

(DKK 1.000)	2008	2007
SEBinvest - Korte Danske Obligationer (8)	0	7.650
SEB Institutionel - Alpha	18	20.940
SEB Institutionel - Korte Danske Obligationer	7.675	0
SEBinvest - Nordiske Aktier (17)	3.005	0
SEB Institutionel - US High Yield Bonds (RiverSource)	12.120	3.767
SEB Institutionel - Japan Hybrid (DIAM)	0	3.511
SEB Institutionel - Ashmore Emerging Market Bonds	10.154	8.033
SEB Institutionel - Nordamerika Indeks (BGI)	4.870	7.684
Aktiv Formue Forvaltning Stratego	4.871	3.749
I alt	42.713	55.334

**Note 7: Nærtstående partnere**

Når afdelingen køber investeringsbeviser i andre af Foreningens afdelinger eller i afdelinger i Investeringsforeningen SEB Institutionel, sker transaktionerne på institutionelle vilkår.

**Note 8: Finansielle instrumenter**

(pct.)	2008	2007
Børsnoterede	72,9	78,4
Noteret på et andet reguleret marked	2,9	2,4
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	24,2	19,2
I alt	100,0	100,0

**Note 9: Finansielle instrumenters fordeling på geografiske regioner 31.12.2008**

Bruttopositioner (pct.)	Børs- noterede	Andet reguleret marked	Nyemitte- rede instru- menter	Øvrige	I alt
Danske obligationer	46,3	0,0	0,0	4,6	50,9
Udenlandske obligationer	18,2	0,0	0,0	0,0	18,2
Europæiske aktier	1,8	0,0	0,0	0,5	2,3
Nordamerikanske aktier	0,0	0,0	0,0	2,9	2,9
Blandede fonde	0,0	2,9	0,0	0,0	2,9
Aktieterminer	6,3	0,0	0,0	0,0	6,3
Valuteterminer	0,0	0,0	0,0	16,5	16,5
I alt, alle regioner	72,6	2,9	0,0	24,5	100,0

**Note 10: Medlemmernes formue**

(DKK 1.000)	2008		2007	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	148.830	154.406	167.600	173.565
Emissioner i året	5.250	5.297	3.300	3.446
Indløsninger i året	-14.260	-14.294	-22.070	-23.076
Emissionstillæg		0		8
Indløsningsfradrag		26		115
Overført fra resultatopgørelsen		-9.824		348
I alt, medlemmernes formue	139.820	135.611	148.830	154.406

# Beretning for Investeringspleje Mellemlang (12)

## Afdelingsprofil

Afdelingen investerer aktiedelen på ca. 40% globalt i såvel danske, europæiske, amerikanske som japanske aktier. Obligationsdelen på ca. 60% kan - ud over traditionelle danske obligationer - delvis investeres i udenlandske virksomhedsobligationer eller andre højtforrentede obligationer.

For at sikre en hensigtsmæssig risikospredning foretages aktieinvesteringerne typisk via investeringsforeninger.

Obligationsinvesteringerne foretages med hovedvægten på markederne i Europa og USA.

## Afdelingsberetning

Afdelingen investerer i danske og udenlandske finansielle instrumenter. Udenlandske investeringer foretages normalt i afdelinger i investeringsforeningen SEBinvest og i Investeringsforeningen SEB Institutionel. Formålet er at sprede risikoen på mange lande og typer af fordringer. Afdelingens afkast afhænger derfor af udviklingen på mange markeder. Det danske obligationsmarked vil være det vigtigste, idet ca. 40 pct. af formuen vil være placeret her.

Samlet gav Afdelingen et negativt afkast på -16,77 pct. i 2008 mod 0,26 pct. i 2007. Benchmark (sammensat af benchmark for de forskellige markeder) gav til sammenligning -15,89 pct. i 2008. Den mindre gode performance skyldes bl.a. investeringerne i danske obligationer, hvor realkreditobligationerne gav et lavere afkast end statsobligationer. Afdelingens nettoresultat for 2008 blev et underskud på 18,8 mio. kr. mod et nulresultat i 2007. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Afdelingens investeringer i aktier blev gennem 2008 reduceret til 31,6 pct. af formuen mod normalt 40 pct. Aktieandelen var sammen med investeringerne i højrente og emerging market obligationer årsagen til tabene i Afdelingen i 2008. Renten på danske stats- og realkreditobligationer faldt kraftigt i december 2008. Dermed blev der hentet en mindre kursgevinst til Afdelingen fra disse aktiver i 2008.

Rentenedsættelser, støttordninger til bankerne og lemperne af finanspolitikken forventes at føre til lidt mindre pessimisme i løbet af 2009. Men der er udsigt til en meget omfattende nedgang i væksten og dermed i virksomhedernes indtjening. De fleste af disse forhold vurderes dog som indregnet i kurserne. Derfor vil vi gradvis øge aktieandelen igen i løbet af 2009.

## Afdelingsfakta

Investeringspleje Mellemlang	Afdeling 12
Fondskode (ISIN)	DK0010273523
Startdato <sup>1</sup>	20. februar 2001
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Akkumulerende
Benchmark	Sammensat (se prospekt)
Primær rådgiver	Karsten Hansen SEB A/S, København
ÅOP	1,07%

<sup>1</sup>Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

## Risikobarometer



## Største positioner 31.12.2008

Instrumentets navn	Andel
SEB Inst. US High Yield Bonds	13,5
5% Realkredit Danmark OA 2038	8,4
SEB Inst. Emerging Market Bonds	7,5
SEB Institutionel Alpha	5,9
Aktiv Formue Forvaltning Stratego	4,7
4% Nykredit 2012	4,5
4% Danske Stat 2017	4,4
5% US Treasury 15-08-2011	4,3
SEB Institutionel Nordamerika Indeks	4,1
Var. Nykredit 2017	3,4

En komplet beholdningsoversigt findes på [sebinvest.dk](http://sebinvest.dk)

## Regnskab for Investeringspleje Mellemlang (12)

### Resultatopgørelse for 2008

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter		
Renteindtægter <sup>1</sup>	2.248	2.046
Udbytter <sup>2</sup>	189	1.241
I alt, renter og udbytter	2.437	3.287
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	855	-1.245
Kapitalandele	-20.993	-2.027
Afledte finansielle instrumenter	60	1.221
Valutakonti	-455	-471
Øvrige aktiver/passiver	6	1
Handelsomkostninger	0	0
I alt, kursgevinster og -tab	-20.527	-2.521
I alt, indtægter	-18.090	766
Administrationsomkostninger <sup>3</sup>	-730	-706
Resultat før skat	-18.820	60
Skat <sup>4</sup>	-11	-74
Årets nettoresultat	-18.831	-14

<sup>1</sup> Notehenviisning



## Balance pr. 31.12.2008

Aktiver (DKK 1.000)	2008	2007
Likvide midler		
Indestående i depotbank	10.230	3.488
I alt, likvide midler	10.230	3.488
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	37.108	37.995
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.143	5.916
I alt, obligationer <b>8 9</b>	41.251	43.911
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	4.537	4.871
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber <b>5</b>	439	371
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger <b>6 7</b>	39.129	58.638
I alt, kapitalandele <b>8 9</b>	44.105	63.880
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	48	158
Unoterede afledte finansielle instrumenter	772	246
I alt, afledte finansielle instrumenter <b>8 9</b>	820	404
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.	591	628
Mellemværende vedr. handelsafvikling	87	0
Aktuelle skatteaktiver	84	80
I alt, andre aktiver	762	708
Aktiver i alt	97.168	112.391

Passiver (DKK 1.000)	2008	2007
Medlemmernes formue <b>10</b>	97.041	112.009
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	79	30
Unoterede afledte finansielle instrumenter	48	332
I alt, afledte finansielle instrumenter <b>8 9</b>	127	362
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	0	20
I alt, anden gæld	0	20
Passiver i alt	97.168	112.391

**1** Notehenviisning

## Noter til Investeringspleje Mellemlang (12)

### Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2008	2007
Indestående i depotbank	174	397
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.793	1.354
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	281	295
I alt, renteindtægter	2.248	2.045

### Note 2: Udbytter

(DKK 1.000)	2008	2007
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	189	1.241
I alt, udbytter	189	1.241

### Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2008			2007
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-33
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-20	0	-20	-20
Markedsføringsomkostninger	-119	0	-119	-121
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-49	0	-49	-44
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-356	-9	-365	-366
Øvrige omkostninger	-87	-63	-150	-122
I alt, administrationsomkostninger	-631	-99	-730	-706

### Note 4: Skat

(DKK 1.000)	2008	2007
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-11	-74
I alt, skat	-11	-74

Afdelingen er ikke selvstændigt skattepligtig.

### Note 5: Unoterede kapitalandele, danske selskaber

(DKK 1.000)	2008	2007
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	439	371
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger.		

**Note 6: Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger og -selskaber**

(DKK 1.000)	2008	2007
SEBinvest - Europa Stockpicking (3)	337	10.246
SEBinvest - Pengemarked (16)	0	6.700
SEBinvest - Korte Obligationer (8)	0	3.433
SEBinvest - Nordiske Aktier (17)	3.084	0
SEB Institutionel - Alpha	5.734	13.068
SEB Institutionel - Emerging Market Equities (Mondrian)	0	3.936
SEB Institutionel - Nordamerika Indeks (BGI)	3.933	6.205
SEB Institutionel - Ashmore Emerging Market Bonds	7.285	6.857
SEB Institutionel - Japan Hybrid (DIAM)	2.731	4.140
SEB Institutionel - Korte Danske Obligationer	2.924	0
SEB Institutionel - US High Yield Bonds (RiverSource)	13.102	4.238
Aktiv Formue Forvaltning Stratego	4.532	4.873
I alt	43.662	63.696

**Note 7: Nærtstående partnere**

Når afdelingen køber investeringsbeviser i andre af Foreningens afdelinger eller i afdelinger i Investeringsforeningen SEB Institutionel, sker transaktionerne på institutionelle vilkår.

**Note 8: Finansielle instrumenter**

(pct.)	2008	2007
Børsnoterede	70,1	71,4
Noteret på et andet reguleret marked	4,2	4,4
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	25,7	24,2
I alt	100,0	100,0

**Note 9: Finansielle instrumenters fordeling på geografiske regioner 31.12.2008**

(pct.)	Børsnoterede	Andet reguleret marked	Nyemitterede instrumenter	Øvrige	I alt
Danske obligationer	35,0	0,0	0,0	2,7	37,7
Udenlandske obligationer	22,8	0,0	0,0	0,0	22,8
Europæiske aktier	3,2	0,0	0,0	5,7	8,9
Nordamerikanske aktier	0,0	0,0	0,0	3,7	3,7
Japanske aktier	2,5	0,0	0,0	0,0	2,5
Blandede fonde	0,0	4,2	0,0	0,0	4,2
Aktieterminer	6,6	0,0	0,0	0,0	6,6
Valuteterminer	0,0	0,0	0,0	13,6	13,6
I alt, alle regioner	70,1	4,2	0,0	25,7	100,0

**Note 10: Medlemmernes formue**

(DKK 1.000)	2008		2007	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	106.280	112.009	104.030	109.627
Emissioner i året	13.550	12.910	5.500	5.820
Indløsninger i året	-9.200	-9.108	-3.250	-3.458
Emissionstillæg		30		17
Indløsningsfradrag		31		17
Overført fra resultatopgørelsen		-18.831		-14
I alt, medlemmernes formue	110.630	97.041	106.280	112.009

# Beretning for Investeringspleje Lang (13)

## Afdelingsprofil

Afdelingen investerer aktiedelen på ca. 60% globalt i såvel danske, europæiske, amerikanske, Emerging Markets som japanske aktier. Obligationsdelen på ca. 40% kan - ud over traditionelle danske obligationer - delvis investeres i udenlandske virksomhedsobligationer eller andre højtforrentede obligationer.

For at sikre en hensigtsmæssig risikospredning fortages aktieinvesteringerne typisk via investeringsforeninger.

Obligationsinvesteringerne foretages med hovedvægten på markederne i Europa og USA.

## Afdelingsfakta

Investeringspleje Lang	Afdeling 13
Fondskode (ISIN)	DK0010273796
Startdato <sup>1</sup>	20. februar 2001
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Akkumulerende
Benchmark	Sammensat (se prospekt)
Primær rådgiver	Karsten Hansen SEB A/S, København
ÅOP	0,81%

<sup>1</sup>Startdatoen er den dato afdelingen har påbegyndt investeringerne. Dette er ikke samme dato som stiftelsesdatoen.

## Afdelingsberetning

Afdelingen investerer i danske og udenlandske finansielle instrumenter. Udenlandske investeringer foretages normalt i afdelinger i investeringsforeningen SEB-invest og i Investeringsforeningen SEB Institutionel. Formålet er at sprede risikoen på mange lande og typer af fordringer. Afdelingens afkast afhænger derfor af udviklingen på mange markeder. De udenlandske aktiemarkeder vil være de vigtigste, idet ca. 60 pct. af formuen normalt vil være placeret her.

Samlet gav afdelingen et negativt afkast på -24,36 pct. i 2008 mod -0,80 pct. i 2007. Benchmark (sammensat af benchmark for de forskellige markeder) gav til sammenligning -24,56 pct. i 2008. Afkastet var således på niveau med de markeder, som der blev investeret i. Afdelingens nettoresultat for 2008 blev et underskud på 18,4 mio. kr. mod -1,2 mio. kr. i 2007. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Afdelingens investeringer i aktier blev gennem 2008 reduceret til 49,6 pct. af formuen mod normalt 60 pct. Aktieandelen var sammen med investeringerne i højrente og emerging market obligationer årsagen til tabene i afdelingen i 2008. Renten på danske stats- og realkreditobligationer faldt kraftigt i december 2008. Dermed blev der hentet en mindre kursgevinst til Afdelingen fra disse aktiver, som ved udgangen af 2008 udgjorde 26,6 pct. af Afdelingens formue.

Rentenedsættelser, støttordninger til bankerne og lempelserne af finanspolitikken forventes at føre til lidt mindre pessimisme i løbet af 2009. Men der er udsigt til en meget omfattende nedgang i væksten og dermed i virksomhedernes indtjening. De fleste af disse forhold vurderes dog som indregnet i kurserne. Derfor vil vi gradvis øge aktieandelen igen i løbet af 2009.

## Risikobarometer



## Største positioner 31.12.2008

Instrumentets navn	Andel
SEBinvest Lange Obligationer	15,6
SEBinvest Mellemlange Obligationer	11,0
SEB Institutionel Nordamerika Indeks	10,1
SEB Inst. US High Yield Bonds	9,9
Aktiv Formue Forvaltning Stratego	6,5
SEB Inst. Emerging Market Bonds	5,6
SEB Institutionel Alpha	5,4
SEBinvest Europa Stockpicking	3,9
5% US Treasury 15-08-2011	3,8
SEB Institutionel Europa Small Cap	3,6

En komplet beholdningsoversigt findes på [sebinvest.dk](http://sebinvest.dk)

# Regnskab for Investeringspleje Lang (13)

## Resultatopgørelse for 2008

(DKK 1.000)	2008	2007
Renter og udbytter		
Renteindtægter <sup>1</sup>	424	797
Udbytter <sup>2</sup>	535	650
I alt, renter og udbytter	959	1.447
Kursgevinster og -tab		
Obligationer	376	-442
Kapitalandele	-18.140	-2.618
Afledte finansielle instrumenter	-1.067	1.327
Valutakonti	-255	-494
Øvrige aktiver/passiver	3	1
Handelsomkostninger	0	0
I alt, kursgevinster og -tab	-19.083	-2.226
I alt, indtægter	-18.124	-779
Administrationsomkostninger <sup>3</sup>	-274	-359
Resultat før skat	-18.398	-1.138
Skat <sup>4</sup>	-8	-52
Årets nettoresultat	-18.406	-1.190

<sup>1</sup> Notehenviisning

## Balance pr. 31.12.2008

Aktiver (DKK 1.000)	2008	2007
Likvide midler		
Indestående i depotbank	7.088	2.406
I alt, likvide midler	7.088	2.406
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	0	0
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	2.295	3.701
I alt, obligationer <sup>8 9</sup>	2.295	3.701
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	3.987	2.810
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	327	448
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber <sup>5</sup>	439	371
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger <sup>6 7</sup>	45.220	55.583
I alt, kapitalandele <sup>8 9</sup>	49.973	59.212
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	175	142
Unoterede afledte finansielle instrumenter	941	184
I alt, afledte finansielle instrumenter	1.116	326
Andre aktiver		
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.	39	66
Mellemværende vedr. handelsafvikling	817	98
Aktuelle skatteaktiver	32	31
I alt, andre aktiver	888	195
Aktiver i alt	61.360	65.840

Passiver (DKK 1.000)	2008	2007
Medlemmernes formue <sup>10</sup>	61.171	65.588
Afledte finansielle instrumenter		
Noterede afledte finansielle instrumenter	14	14
Unoterede afledte finansielle instrumenter	175	218
I alt, afledte finansielle instrumenter <sup>8 9</sup>	189	232
Anden gæld		
Skyldige omkostninger	0	20
I alt, anden gæld	0	20
Passiver i alt	61.360	65.840

<sup>1</sup> Notehenviisning

## Noter til Investeringspleje Lang (13)

### Note 1: Renteindtægter

(DKK 1.000)	2007	2007
Indestående i depotbank	248	315
Noterede obligationer fra danske udstedere	0	298
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	176	184
I alt, renteindtægter	424	797

### Note 2: Udbytter

(DKK 1.000)	2008	2007
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7	6
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	528	644
I alt, udbytter	535	650

### Note 3: Administrationsomkostninger

(DKK 1.000)	2008			2007
	Afdelingsdirekte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-33
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-20	0	-20	-20
Markedsføringsomkostninger	-27	0	-27	-52
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-38	0	-38	-36
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-82	-3	-85	-164
Øvrige omkostninger	-33	-44	-77	-54
I alt, administrationsomkostninger	-200	-74	-274	-359

### Note 4: Skat

(DKK 1.000)	2008	2007
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-8	-52
I alt, skat	-8	-52

Afdelingen er ikke selvstændigt skattepligtig.

### Note 5: Unoterede kapitalandele, danske selskaber

(DKK 1.000)	2008	2007
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	439	371
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger.		



**Note 6: Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger og -selskaber**

(DKK 1.000)	2008	2007
SEBinvest - Europa Stockpicking (3)	2.381	4.830
SEBinvest - Nordiske Aktier (17)	1.819	0
SEBinvest - Pengemarked (16)	0	5.300
SEBinvest - Korte Obligationer (8)	0	1.962
SEBinvest - Mellemlange Obligationer (2)	6.737	4.838
SEBinvest - Lange Obligationer (14)	9.569	7.534
SEB Institutionel - Alpha	3.289	6.691
SEB Institutionel - Europa Small Cap	2.182	4.157
SEB Institutionel - Nordamerika Indeks (BGI)	6.208	9.794
SEB Institutionel - Japan Hybrid (DIAM)	0	3.876
SEB Institutionel - Japan Selection (DIAM)	0	1.000
SEB Institutionel - Emerging Market Equities (Mondrian)	1.558	2.827
SEB Institutionel - Korte Danske Obligationer	1.968	0
SEB Institutionel - US High Yield Bonds (RiverSource)	6.086	1.954
SEB Institutionel - Ashmore Emerging Market Bonds	3.423	1.090
Aktiv Formue Forvaltning Stratego	3.983	2.811
I alt	49.527	58.664

**Note 7: Nærtstående partnere**

Når afdelingen køber investeringsbeviser i andre af Foreningens afdelinger eller i afdelinger i Investeringsforeningen SEB Institutionel, sker transaktionerne på institutionelle vilkår.

**Note 8: Finansielle instrumenter**

(pct.)	2008	2007
Børsnoterede	54,3	60,7
Noteret på et andet reguleret marked	5,1	4,5
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	40,6	34,8
I alt	100,0	100,0

**Note 9: Finansielle instrumenters fordeling på geografiske regioner 31.12.2008**

(pct.)	Børs-noterede	Andet reguleret marked	Nyemittede instrumenter	Øvrige	I alt
Danske obligationer	20,8	0,0	0,0	2,5	23,3
Udenlandske obligationer	15,0	0,0	0,0	0,0	15,0
Europæiske aktier	8,1	0,0	0,0	4,8	12,9
Nordamerikanske aktier	0,0	0,0	0,0	7,9	7,9
Japanske aktier	0,4	0,0	0,0	0,0	0,4
Emerging market aktier	2,0	0,0	0,0	0,0	2,0
Blandede fonde	0,0	5,1	0,0	0,0	5,1
Aktieterminer	8,0	0,0	0,0	0,0	8,0
Valutatminer	0,0	0,0	0,0	25,4	25,4
I alt, alle regioner	54,3	5,1	0,0	40,6	100,0

**Note 10: Medlemmernes formue**

(DKK 1.000)	2008		2007	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	66.306	65.588	53.056	53.219
Emissioner i året	20.150	17.795	15.400	15.617
Indløsninger i året	-4.700	-3.877	-2.150	-2.139
Emissionstillæg		57		70
Indløsningsfradrag		14		11
Overført fra resultatopgørelsen		-18.406		-1.190
I alt, medlemmernes formue	81.756	61.171	66.306	65.588

## Fælles noter

### Fælles note A: Omsætningshastighed

Værdipapiromsætningsens hastighed ved handel i forbindelse med løbende porteføljepleje.

Afdeling	2008	2007
Danske Aktier	0,00	0,00
Danske Aktier Akkumulerende	0,31	0,44
Nordiske Aktier	2,10	-
Europa Højt Udbytte	0,20	0,35
Europa Stockpicking	0,00	1,42
Fokus (tidl. Vækst Temaer)	0,60	0,92
Pengemarked	0,00	0,00
Korte Obligationer	0,35	0,59
Mellemlange Obligationer	0,06	0,18
Lange Obligationer	0,25	0,00
Investeringspleje Kort	0,57	0,14
Investeringspleje Mellemlang	0,62	0,30
Investeringspleje Lang	0,40	0,35

### Fælles note B: Administrationsomkostninger

Foreningens samlede omkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskab, revision og tilsyn

(DKK 1.000)	2008	2007
Vederlag til bestyrelsen	300	330
Administrationshonorar til Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	2.065	2.759
Revisionshonorar til Deloitte	268	220
Lovbestemt gebyr til Finanstilsynet	180	102

# Samlet oversigt over resultat og balance 2008

## Resultatopgørelse for 2008

(DKK 1.000)	Danske Aktier	Danske Aktier Akkum.	Nordiske Aktier	Europa Højt Udbytte	Europa Stock-picking	Fokus	Penge-marked	Korte Obliga-tioner	Mellem-lange Obligati.	Lange Obliga-tioner	Investe-ringspleje Kort	Investe-ringspleje Melleml.	Investe-ringspleje Lang
Renteindtægter og udbytter	26.960	514	146	24.492	15.550	2.029	5.428	1.191	8.364	7.703	4.683	2.437	959
Kursgevinster og -tab	-735.167	-13.578	-8.259	-200.759	-233.865	-63.735	-8	-494	-337	2.819	-13.287	-20.527	-19.083
I alt, indtægter	-708.207	-13.064	-8.113	-176.267	-218.315	-61.706	5.420	697	8.027	10.522	-8.604	-18.090	-18.124
Administrationsomkostninger	-17.602	-420	-198	-6.509	-6.246	-1.551	-282	-181	-658	-602	-1.220	-730	-274
Resultat af aktiviteter under udvikling	0	0	0	-9	-3	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultat før skat	-725.809	-13.484	-8.311	-182.785	-224.564	-63.257	5.138	516	7.369	9.920	-9.824	-18.820	-18.398
Skat	-576	-70	-15	-2.432	-1.235	-202	0	0	0	0	0	-11	-8
Årets resultat	-726.385	-13.554	-8.326	-185.217	-225.799	-63.459	5.138	516	7.369	9.920	-9.824	-18.831	-18.406

## Balance pr. 31. december 2008

(DKK 1.000)	Danske Aktier	Danske Aktier Akkum.	Nordiske Aktier	Europa Højt Udbytte	Europa Stock-picking	Fokus	Penge-marked	Korte Obliga-tioner	Mellem-lange Obligati.	Lange Obliga-tioner	Investe-ringspleje Kort	Investe-ringspleje Melleml.	Investe-ringspleje Lang
Likvide midler	11.287	536	81	16.833	3.521	979	178.811	183	3.880	610	5.915	10.230	7.088
Obligationer	0	0	0	0	0	0	0	15.221	151.007	152.847	83.402	41.251	2.295
Kapitalandele	706.675	14.431	11.966	246.829	86.315	48.583	0	395	1.071	0	43.376	44.105	49.973
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	14	0	0	0	0	0	1.411	820	1.116
Andre aktiver	6.731	21	89	956	3.474	181	5.820	272	3.017	2.023	1.716	762	888
I alt, aktiver	724.693	14.988	12.136	264.618	93.324	49.743	184.631	16.071	158.975	155.480	135.820	97.168	61.360

(DKK 1.000)	Danske Aktier	Danske Aktier Akkum.	Nordiske Aktier	Europa Højt Udbytte	Europa Stock-picking	Fokus	Penge-marked	Korte Obliga-tioner	Mellem-lange Obligati.	Lange Obliga-tioner	Investe-ringspleje Kort	Investe-ringspleje Melleml.	Investe-ringspleje Lang
Medlemmernes formue	724.215	14.864	12.136	264.618	93.113	49.743	184.631	16.071	158.693	155.480	135.611	97.041	61.171
Afledte finansielle instrumenter	0	0	0	0	14	0	0	0	0	0	209	127	189
Anden gæld	478	124	0	0	197	0	0	0	282	0	0	0	0
I alt, passiver	724.693	14.988	12.136	264.618	93.324	49.743	184.631	16.071	158.975	155.480	135.820	97.168	61.360

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

# Bestyrelsens tillidshverv

## Henrik Westergaard, formand

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  
Investeringsforeningen SEBinvest  
Investeringsforeningen SEB Institutionel

Bestyrelsesmedlem i:

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

## Rolf Norstrand

Adm. direktør for Ejendomsforeningen Danmark

Adresse:

Nørre Voldgade 2  
1358 København K

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest  
Investeringsforeningen SEB Institutionel  
Fåmandsforeningen SEBinvest  
Fåmandsforeningen SEBinvest II  
Investeringsforeningen Alternativ Invest  
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S  
Trælasten Bangsgaard A/S  
European Property Federation

## Jens Frederik Jensen

Statsautoriseret revisor

Bestyrelsesmedlem og adm. direktør i  
Virksomhedskapital A/S

Adresse:

Kirstineparken 38  
2970 Hørsholm

Bestyrelsesformand i:

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

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest  
Investeringsforeningen SEB Institutionel  
Privathospitalet Arresødal A/S

## Frank Uhrenholt

Adm. direktør for Fauruskov Gods A/S

Adresse:

Teglårdsparken 106  
5500 Middelfart

Bestyrelsesmedlem i:

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

Øvrige:

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

## Preben Keil

Direktør i Maestro of Information Technologies

Adresse:

Bukkeballevvej 32  
2960 Rungsted Kyst

Bestyrelsesmedlem i:

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