

# Årsrapport 2009

## Investeringsforeningen SEBinvest

CVR nr. 21 00 49 79



# Indholdsfortegnelse

|                                   |     |
|-----------------------------------|-----|
| Foreningsoplysninger              | 1   |
| Væsentlige aftaler                | 2   |
| Ledelsens beretning for 2009      | 3   |
| Investeringspolitik m.v.          | 7   |
| Kommunikationspolitik             | 9   |
| Ledelsespåtegning                 | 10  |
| Den uafhængige revisors påtegning | 11  |
| Anvendt regnskabspraksis          | 12  |
|                                   |     |
| Hoved- og nøgletal                | 15  |
| Omkostningssatser 2009            | 19  |
|                                   |     |
| <b>Afdelingernes regnskaber</b>   |     |
| Danske Aktier                     | 20  |
| Danske Aktier Akkumulerende       | 26  |
| Nordiske Aktier                   | 32  |
| Europa Højt Udbytte               | 38  |
| Europa Stockpicking               | 44  |
| Fokus                             | 50  |
| Pengemarked                       | 56  |
| Mellemlange Obligationer          | 62  |
| Lange Obligationer                | 68  |
| Kreditobligationer (Euro)         | 74  |
| Investeringspleje Kort            | 80  |
| Investeringspleje Mellemlang      | 86  |
| Investeringspleje Lang            | 92  |
|                                   |     |
| Fælles noter                      | 98  |
| Bestyrelsens tillidshverv         | 100 |

Investeringsforeningens årsrapport er tillige tilgængelig på [sebinvest.dk](http://sebinvest.dk)

## Ordinær generalforsamling afholdes:

Torsdag den 18. marts 2010  
Copenhagen Marriott Hotel, København

## For yderligere information kontakt venligst:

Niels Jørgen Larsen  
Administrerende direktør  
Telefon 33 76 14 30  
[niels.jorgen.larsen@seb.dk](mailto:niels.jorgen.larsen@seb.dk)

Jørgen Jepsen  
Regnskabschef  
Telefon 33 76 14 24  
[jorgen.jepsen@seb.dk](mailto:jorgen.jepsen@seb.dk)

## SEBinvest får ny adresse i 2010

Med virkning fra ultimo marts 2010 får Investeringsforeningen SEBinvest ny adresse:

SEB-huset  
Bernstorffsgade 50  
1577 København V

# 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

## 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 59,4% af aktierne i IFS, der pr. 31.12.2009 havde en egenkapital på 7.686 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**

| Afd. nr. | Afdelingsnavn                | SE nr.      | Stiftelsesdato   |
|----------|------------------------------|-------------|------------------|
| 1        | Europa Højt Udbytte          | 21 31 70 04 | 1. juli 1998     |
| 2        | Mellemlange Obligationer     | 21 31 68 49 | 9. november 1998 |
| 3        | Europa Stockpicking          | 11 80 76 15 | 8. oktober 1999  |
| 7        | Danske Aktier                | 11 80 77 12 | 8. oktober 1999  |
| 10       | Fokus                        | 11 80 75 69 | 8. oktober 1999  |
| 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 |
| 14       | Lange Obligationer           | 29 38 29 48 | 3. juli 2006     |
| 15       | Danske Aktier Akkumulerende  | 29 76 33 72 | 18. oktober 2006 |
| 16       | Pengemarked                  | 30 11 15 08 | 8. oktober 2007  |
| 17       | Nordiske Aktier              | 31 01 95 91 | 1. februar 2008  |
| 18       | Kreditobligationer (Euro)    | 31 04 76 09 | 14. maj 2008     |

## 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 finansiel virksomhed § 106 samt Finanstilsynets bestemmelser.

### Investeringsrådgiver

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

### Aftale om investeringsrådgivning

Foreningen har indgået aftale med SEB A/S om rådgivning i forbindelse med investeringer i finansielle instrumenter. Aftalen 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.

Foreningen har givet SEB A/S tilladelse til at indgå underaftaler med andre rådgivere omkring placering af afdelingernes midler. Følgende afdelinger har Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ.) som underrådgiver:

- Europa Stockpicking
- Nordiske Aktier

### 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 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 bestyrelsens retningslinier og instrukser.

### Aftale om market making

Foreningen har indgået en aftale med SEB A/S om, at banken i bl.a. NASDAQ OMX Copenhagens 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 2009

## SEBinvest – Kort fortalt

Foreningen henvender sig til offentligheden. De typiske medlemmer vil være private investorer og mindre selskaber. Foreningen har været aktiv siden 1998.

Foreningen består ultimo 2009 af i alt 13 afdelinger fordelt på følgende kategorier:

- 3 afdelinger med danske eller nordiske aktier,
- 3 afdelinger med europæiske aktier
- 2 afdelinger med danske obligationer,
- 1 afdeling med euro virksomhedsobligationer
- 3 afdelinger med både obligationer og aktier
- 1 afdeling med indskud på det danske penge-marked.

Foreningen ejes af medlemmerne. Foreningen ejer 59,4 pct. af aktierne i Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S, som står for den daglige administration af Foreningens aktiviteter. Andelen er nedbragt fra 90,2 pct. gennem et salg af aktierne til andre foreninger, som administreres af Investeringsforvaltningsselskabet. Foreningen samarbejder med SEB-koncernen på en række områder, jf. afsnit om indgåede aftaler.

Information om Foreningens afdelinger er tilgængelig på hjemmesiden sebinvest.dk. Hjemmesiden oplyser bl.a. om aktuelle købs- og salgspriser på investeringsbeviserne, afkast over forskellige tidsperioder og byder endvidere på en beskrivelse af de enkelte afdelinger. På hjemmesiden offentliggøres også Foreningens vedtægter og prospekter. Hjemmesiden er udviklet i samarbejde med SEB A/S.

## Markedsforholdene 2009

Optimismen vendte tilbage på investeringsmarkederne i 2009. Året begyndte med store kursfald på aktier og kreditobligationer. Men allerede i begyndelsen af 2. kvartal vendte stemningen med kraftige stigninger til følge. Stigningerne fortsatte gennem 3. og 4. kvartal stort set uden afbrydelser. Ovenstående er det generelle billede, som afspejler en lettelse over, at finanskrisen ikke fik trukket mange flere finansielle og ikke-finansielle virksomheder med ned. Her ved indgangen til 2010 står vi tilbage med gælds- og afsætningsramte enkeltvirksomheder og lande, som kæmper for overlevelse. Finanskrisen, som kulminerede i 4. kvartal 2008, sætter således stadig sine blodige spor på økonomien i form af virksomhedslukninger, arbejdsløshed og usælgelige boliger og erhvervsejendomme.

Det er karakteristisk for krisen, at det er den private sektor, som rammes af det kraftige fald i efterspørgslen. Den offentlige sektor fortsætter næsten uberørt med at servicere i hvert fald i de vestlige lande og i en række

af udviklingslandene. Penge- og finanspolitikken er blevet lempet til bristepunktet i 2009 gennem rekordlave udlånsrenter hos centralbankerne og rekordstore underskud på de offentlige budgetter. Hertil kommer de store offentlige direkte tilskud og garantier i 2008 til truede banker. Men indgrebene har virket. De største banker har overlevet, de vigtige interbankmarkeder fungerer igen, tilliden til sektoren er på vej op, og markederne har kvitteret med store værdistigninger på børserne.

Regningen for finanskrisen er indtil videre parkeret hos det offentlige i form af store underskud og hos de mange arbejdsløse efter nedskæringerne i virksomhederne. Ironisk nok ser det ved indgangen til 2010 relativt lyst ud for de tilbageværende på arbejdsmarkedet. Produktionen er langsomt på vej op, hvilket reducerer risikoen for øget ledighed. Med inflationen i bund er den disponible indkomst og købekraften høj hos de beskæftigede. Derudover har den rekordlave rente og de stigende aktiekurser genskabt en stor del af den formue, der gik tabt i 2008. Endelig kommer de finansielle lempelser også de beskæftigede til gode.

## Afkast og performance

Afkastene på de fleste aktiemarkeder blev store i 2009, jf. tabel 2, side 4. Foreningens aktieafdelinger investerer primært i danske eller europæiske aktier. Kursstigningerne varierede meget fra land til land og fra sektor til sektor. Det er karakteristisk, at lande med en god balance i økonomien som f.eks. de nordiske (her ses der bort fra Island) og Tyskland, klarede sig bedst, mens de sydeuropæiske lande traditionen tro har haft det svært. I f.eks. Spanien og Portugal er ledigheden rekordhøj, hvilket har sat den offentlige økonomi under så kraftigt pres, at det ikke er muligt at føre en tilstrækkelig ekspansiv økonomisk politik.

Afkastene i Danske Aktier og Danske Aktier Akkumulerende blev på henholdsvis 51,74 og 52,80 pct. Med et afkast på hele 60,12 pct. noterede Nordiske Aktier sig for årets højeste afkast. Bedste afdeling med europæiske aktier blev Fokus med et afkast på 39,30 pct.

Generelt klarede alle aktieafdelingerne sig fint i forhold til deres benchmark. Europa Højt Udbytte havde det laveste afkast med 14,67 pct. og den dårligste relative performance med et minus på knap 17 pct. points i forhold til afdelingens benchmark. Den dårlige performance kan for en stor del forklares med, at Europa Højt Udbytte har været undervægtet kraftigt i finansielle aktier, da disse aktier som følge af krisen ikke forventes at give udbytte i flere år frem.

Pengemarked og samtlige obligationsafdelinger opnåede positive afkast i 2009. Kreditobligation (Euro) opnåede

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

| Afdelinger                              | Benchmark                                 | Afdelingens afkast (pct.) |        | Benchmark afkast (pct.) |        |
|---|---|---------------------------|--------|-------------------------|--------|
|   |   | 2009                      | 2008   | 2009                    | 2008   |
| Danske Aktier                           | OMXC Capped                               | 51,74                     | -48,68 | 38,55                   | -49,32 |
| Danske Aktier Akkumulerende             | OMXC Capped                               | 52,80                     | -49,05 | 38,55                   | -49,32 |
| Nordiske Aktier                         | VINX Top 100                              | 60,12                     | -43,68 | 64,89                   | -49,38 |
| Europa Højt Udbytte                     | MSCI Europe                               | 14,67                     | -37,73 | 31,56                   | -43,75 |
| Europa Stockpicking                     | FTSE World Series Europe TR i DKK         | 31,53                     | -50,72 | 33,11                   | -43,33 |
| Fokus                                   | MSCI Europe Growth                        | 39,30                     | -52,91 | 29,66                   | -40,86 |
| Pengemarked                             | CIBOR 1 uge -0,25%                        | 2,03                      | 4,48   | 1,76                    | 4,61   |
| Mellemlange Obligationer                | EFFAS 3-5 år                              | 4,93                      | 4,87   | 4,61                    | 9,54   |
| Lange Obligationer                      | EFFAS 5-10 år                             | 5,27                      | 6,63   | 3,14                    | 11,63  |
| Kreditobligationer (Euro) <sup>1)</sup> | iBoxx Euro Corporate Overall Total Return | 17,23                     | -      | 15,75                   | -      |
| Investeringspleje Kort                  | Sammensat <sup>2)</sup>                   | 14,85                     | -6,51  | 13,79                   | -3,35  |
| Investeringspleje Mellemlang            | Sammensat <sup>2)</sup>                   | 21,82                     | -16,77 | 23,76                   | -15,89 |
| Investeringspleje Lang                  | Sammensat <sup>2)</sup>                   | 27,22                     | -24,36 | 28,12                   | -24,56 |

<sup>1)</sup>Ny afdeling med startdato den 1. februar 2009.

<sup>2)</sup>Investeringsplejeafdelingerne har referenceindeks, sammensat af flere indeks.

det højeste afkast med 17,23 pct. Kursstigningerne på dette marked har reduceret væsentligt i de store risiko-præmier, som prægede markedet i begyndelsen af 2009. Renten på mellemlange og lange danske stats- og realkreditobligationer har været relativt stabil gennem 2009, men realkreditrenten sluttede en smule lavere end ved årets begyndelse.

Investeringsplejeafdelingerne profiterede af den positive udvikling på markederne for aktier og kreditobligationer, og de tre afdelinger præsterede alle to-cifrede afkast. Højeste afkast som følge af en større andel af aktier fik Investeringspleje Lang med 27,22 pct. Det laveste fik Investeringspleje Kort med 14,85 pct.

## Formueudviklingen

Foreningens samlede formue er i 2009 steget fra 1.967 mio. kr. primo til 3.517 mio. kr. ultimo. Stigningen i formuen på 1.550 mio. kr. skyldes nettoemissioner for 922 mio. kr. og det samlede positive nettoresultat på 689 mio. kr. fratrukket udbyttebetalinger på samlet 33,9 mio. kr.

Danske Aktier udbetalte for regnskabsåret 2008 med i alt 11 mio. kr. det største udbyttebeløb i 2009.

Størst nettotilgang med 798 mio. kr. havde den nye afdeling Kreditobligationer (Euro). Den største nettotilgang blandt de gamle afdelinger blev registreret i Nordiske Aktier med 54 mio. kr.

## Omkostningsudviklingen

Foreningens samlede administrationsomkostninger er faldet fra 36,3 mio. kr. i 2008 til 30,9 mio. kr. i 2009 svarende til 14,9 pct. Den gennemsnitlige formue i Foreningen er steget fra 2.859 mio. kr. i 2008 til 2.983 mio. kr. i 2009 svarende til 4,3 pct.

I forhold til den gennemsnitlige formue er omkostningerne faldet fra 1,33 pct. i 2008 til 1,12 pct. i 2009. Faldet i omkostningerne, både totalt og forholdsmæssigt, skyldes formueforskydningen fra de dyre aktieafdelinger til den væsentligt billigere afdeling Kreditobligationer (Euro).

Som følge af de kraftige fald i formuen ved indgangen til 2009 samt øgede driftsomkostninger i forvaltningsselskabet har Foreningen måttet acceptere en forhøjelse af administrationsbidraget til IFS.

Foreningen har ikke længere en handelsaftale med SEB A/S. IFS varetager fremover selv dette område. Foreningen betaler derfor ikke længere kurtage til SEB A/S for registrering af handler.

De pr. 31. december 2009 gældende omkostningssatser pr. afdeling fremgår af tabel 14 på side 19.

**Tabel 3: Påvirkning af poster i resultatopgørelsens sammenligningstal for 2008**

| Afdelinger                   | Kursgevinster og -tab, obligationer | Kursgevinster og -tab, kapitalandele | Handelsomkostninger | I alt, kursgevinster og -tab |
|------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------------|---------------------|------------------------------|
| Danske Aktier                | -                                   | 1.853                                | -1.853              | 0                            |
| Danske Aktier Akkumulerende  | -                                   | 9                                    | -9                  | 0                            |
| Nordiske Aktier              | -                                   | 126                                  | -126                | 0                            |
| Europa Højt Udbytte          | -                                   | 521                                  | -521                | 0                            |
| Europa Stockpicking          | -                                   | 2.464                                | -2.464              | 0                            |
| Fokus                        | -                                   | 209                                  | -209                | 0                            |
| Mellemlange Obligationer     | 40                                  | -                                    | -40                 | 0                            |
| Lange Obligationer           | 34                                  | -                                    | -34                 | 0                            |
| Investeringspleje Kort       | 194                                 | 416                                  | -610                | 0                            |
| Investeringspleje Mellemlang | 123                                 | 389                                  | -512                | 0                            |
| Investeringspleje Lang       | 6                                   | 201                                  | -207                | 0                            |

### Ændring af regnskabspraksis vedrørende handelsomkostninger

Handelsomkostningerne opgøres anderledes fra og med 2009. Ændringen er foretaget i henhold til bemærkningerne til §13 i "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v." Heraf fremgår, at handelsomkostninger, der ikke kan opgøres eksakt, skal opgøres efter bedste skøn.

I afdelingsregnskaberne er der derfor tilføjet en note, som opdeler handelsomkostningerne i faktisk afholdte handelsomkostninger og i markedsafledte handelsomkostninger. Herudover er angivet den del af handelsomkostningerne, som er dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag.

De faktiske afholdte handelsomkostninger består af den registrerede kurtage og afviklingsomkostninger m.v. De markedsafledte handelsomkostninger er beregnet på baggrund af et skøn over spreads i markederne for de relevante finansielle instrumenter for de enkelte afdelinger.

Et skøn for de samlede handelsomkostninger indgår som en del af emissionstillægget og indløsningsfradraget og fremgår af foreningens prospekt. I forbindelse med emission og indløsning opkræves henholdsvis dette tillæg eller fradrag til dækning af handelsomkostninger i forbindelse med de afledte værdipapirhandler.

Da de markedsafledte omkostninger ikke tidligere har været medtaget under handelsomkostninger, er sammenligningstallene for 2008 tilrettet. De beløbsmæssige ændringer i resultatopgørelsen for 2008 fremgår af tabel 3. Som tabellen viser, øges handelsomkostningerne med et beløb som indgår i posten kursgevinster og -tab.

Nettoresultatet påvirkes således ikke, ligesom der ikke sker ændringer i balanceposterne.

Den ændrede regnskabspraksis kan aflæses i afdelingernes ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent), som omfatter alle omkostninger inklusiv handelsomkostninger. En samlet oversigt over afdelingernes ÅOP pr. ultimo 2009 fremgår af note C på side 99.

### Resultat for 2009

Foreningen opnåede i 2009 et samlet nettoresultat på 689 mio. kr. mod -1.247 mio. kr. i 2008. Resultatet er beløbsmæssigt det næstbedste i Foreningens historie kun overgået af resultatet i 2006.

I tabel 2 vises afkastet for 2009 og 2008 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 positive afkast i afdelingerne i 2009 har generelt set været tilfredsstillende. De store udsving fra år til år i afkastene viser, at investeringer skal bedømmes over flere år, før et retvisende billede kan opnås ved f.eks. sammenligninger mellem forskellige typer af investeringer.

### Øvrige begivenheder i 2009

Korte Obligationer er blevet fusioneret med SEB Institutionel's afdeling Korte Danske Obligationer med sidstnævnte som fortsættende afdeling. Fusionen fandt sted den 3. juli 2009 på baggrund af indre værdi beregnet på lukkekurserne den 2. juli 2009.

## Ledelsens beretning for 2009

En andel på nominelt 100 i Korte Obligationer blev byttet til en andel på nominelt 100 i SEB Institutionel Korte Danske Obligationer i forholdet 1:0,980962. Indre værdi ved beregningen var henholdsvis 92,915532 for den ophørende afdeling og 94,718753 for den fortsættende afdeling i SEB Institutionel.

Der var tale om en skattefri fusion, hvorfor anskaffelsestidspunktet og anskaffelsesværdien for beviserne i den ophørende afdeling bliver lagt til grund for beskatningen.

Foreningen lancerede med sidste tegningsdag den 23. januar 2009 en ny afdeling, Kreditobligationer (Euro), som investerer i udenlandske kreditobligationer denomineret i euro. Med virkning fra den 3. november 2009 blev afdelingen optaget til notering på NASDAQ OMX Copenhagen.

### Udbytter for 2009

Bestyrelsen indstiller til den ordinære generalforsamling den 18. marts 2010, at der for 2009 udbetales udbytte i henhold til tabel 4. Højeste udbytte betaler Kreditobligationer (Euro) og Lange Obligationer. Begge udlodder 5,00 kr. pr. andel af nom. 100 kr. Trods de store afkast i 2009 er der kun udbyttebetaling i to af aktieafdelingerne, nemlig Europa Højt Udbytte med 3,25 kr. pr. andel af nom. 100 kr. og Europa Stockpicking med 1,00 kr. De beskedne udlodninger skyldes, at de realiserede gevinster i årets løb kan modregnes i realiserede kurstab overført fra 2008.

De foreslåede udbytter for 2009 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 fra og med indkomståret 2010 medtage i skatteopgørelsen med 100% mod hidtil 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 investeringsmarkedet i 2010

Optimismen er tilbage i markedet, renten er rekordlav, der er en enorm ledig kapacitet både i produktionen og på arbejdsmarkedet, og der er luget ud blandt de mindre effektive virksomheder. Rammebetingelserne for et opsving synes at være opfyldt.

Et gryende opsving er næsten altid sårbart. Derfor kan der spores bekymring om holdbarheden af opsvinget. Hvis den lempelige penge- og finanspolitik fortsætter, vil opsvinget næsten med garanti også fortsætte. Men som følge af overskudskapaciteten i produktionssektoren skal væksten først og fremmest trækkes af forbrugsefterspørgslen. Faren er imidlertid, at husholdningerne ønsker yderligere konsolidering og fastholder den højere opsparing.

Aktiemarkederne har allerede indregnet de forventede forbedringer i virksomhedernes indtjening i 2010 i kursene. Hvorvidt markedet kan fortsætte stigningerne vil således bero på indtjeningsforventningerne til 2011. Forudsætningerne for fortsat fremgang og kursstigninger vil i høj grad afhænge af, om der kommer gang i forbrugsvæksten i løbet af 2010.

Obligationsmarkederne har bibeholdt forventninger om meget lav inflation i 2010. Men stiger forbruget, vil pendulet svinge i løbet af 2010, således at en mere normal inflation på 2-3 pct. vil blive indregnet og give lavere kurser på både stats- og realkreditobligationer i løbet af året. Stigende inflation signalerer øget vækst, hvilket vil kunne sænke risikopræmien på virksomhedsobligationer.

Der bliver udstedt stadig flere statsobligationer. Investorerne ser med stor skepsis på de stigende underskud på de statslige budgetter og har allerede presset kurserne ned på statsobligationer i de mest gældsatte lande.

### Efterfølgende begivenheder

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



Tabel 4: Afdelingernes udlodning for 2009

| Udbyttebetalende afdelinger | Udbytte<br>i kr. pr.<br>andel | Private (ej pensionsmidler) |                    |                      | Selskaber                        |                     |
|-----------------------------|-------------------------------|-----------------------------|--------------------|----------------------|----------------------------------|---------------------|
|                             |                               | Skattefrit                  | Aktie-<br>indkomst | Kapital-<br>indkomst | Medtages<br>m. 100% <sup>1</sup> | Medtages<br>m. 100% |
| Danske Aktier               | 0,00                          | 0,00                        | 0,00               | 0,00                 | 0,00                             | 0,00                |
| Nordiske Aktier             | 0,00                          | 0,00                        | 0,00               | 0,00                 | 0,00                             | 0,00                |
| Europa Højt Udbytte         | 3,25                          | 0,00                        | 3,25               | 0,00                 | 3,25                             | 0,00                |
| Europa Stockpicking         | 1,00                          | 0,00                        | 1,00               | 0,00                 | 1,00                             | 0,00                |
| Fokus                       | 0,00                          | 0,00                        | 0,00               | 0,00                 | 0,00                             | 0,00                |
| Pengemarked                 | 2,25                          | 0,00                        | 0,00               | 2,25                 | 0,00                             | 2,25                |
| Mellemlange Obligationer    | 3,50                          | 0,00                        | 0,00               | 3,50                 | 0,00                             | 3,50                |
| Lange Obligationer          | 5,00                          | 0,74                        | 0,00               | 4,26                 | 0,00                             | 5,00                |
| Kreditobligationer (Euro)   | 5,00                          | 0,00                        | 0,00               | 5,00                 | 0,00                             | 5,00                |

<sup>1</sup>Andelen vedrører aktieudbytte som tidligere har skullet medtages med 66%, men fra og med indkomståret 2010 skal medtages fuldt ud.

## Investeringspolitik m.v.

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

### Socialt ansvarlig Investeringspolitik

Foreningen har i 2008 gennem investeringsforvaltnings-selskab SEBinvest A/S 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 investeringer (PRI=Principles of Responsible Investments).

Foreningens bestyrelse har i 2009 drøftet, hvorledes Foreningen kan udøve samfundsansvar med hensyn til bl.a. menneskerettigheder, sociale forhold, miljø- og klimamæssige forhold samt bekæmpelse af korruption i forbindelse med investering af Foreningens midler.

Foreningens bestyrelse har besluttet at følge SEB mht. at indarbejde PRI i investeringsprocessen. Foreningen vil fra SEB modtage en liste over selskaber, som ikke opfylder de internationale konventioner for så vidt angår miljøforhold, menneskerettigheder og korruption m.v. med udgangspunkt i følgende konventioner:

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

I overensstemmelse med FN's anbefaling (Weapon-related conventions) har bestyrelsen besluttet ikke at investere i selskaber, som producerer atomvåben, klyngebomber og landminer. Det drejer sig foreløbigt om selskaberne vist i tabel 5.

Udelukkelseslisten opdateres som minimum to gange årligt og offentliggøres på Foreningens hjemmeside og i Foreningens prospekt ved opdatering i 2010.

Selskaber som ifølge test falder for andre af konventionerne ovenfor vil blive optaget på en intern observationsliste, hvor det er op til IFS i samarbejde med rådgiver at beslutte, om der skal ske udelukkelse. Foreningen har også mulighed for at kontakte de PRI-ansvarlige i SEB (det etiske råd) med henblik på yderligere undersøgelser af et selskab. Rådet kan vælge at kontakte selskabet for en dialog, som skal bringe de konkrete problematiske forhold til ophør.

**Tabel 5: Blacklistede selskaber**

| Selskaber                    | ISIN         |
|------------------------------|--------------|
| Alliant Techsystems Inc      | US0188041042 |
| Gencorp                      | US3686821006 |
| General Dynamics Corporation | US3695501086 |
| Hanwha Corp                  | KR7009830001 |
| L-3 Communications Hldg      | US5024241045 |
| Lockheed Martin Corp         | US5398301094 |
| Poongsan Corp                | KR7005810007 |
| Poongsan Holdings Corp       | n/a          |
| Singapore Tech               | SG1F60858221 |
| Textron                      | US8832031012 |

Foreningen har ikke endnu udpeget selskaber til nærmere undersøgelse.

### Risikoforhold

Værdien af Afdelingens beviser påvirkes bl.a. af følgende faktorer:

#### 1. Kredit- og markedsrisiko

Investeringsmarkederne påvirkes af både selskabsspecifikke forhold og de generelle økonomiske og politiske vilkår for handel og afvikling. Udsvingene i kurserne kan til tider være voldsomme. De kan opstå enten som følge af selskabsnyheder eller ved pludselige skift i konjunkturerne eller den førte økonomiske politik. Ved at sprede investeringerne på flere markeder og udstedere kan udsvingsrisikoen reduceres. Bestyrelsen har som følge af de gældende spredningskrav ikke fundet det nødvendigt at fastsætte konkrete mål for udsvingenes størrelse i de enkelte afdelinger. Afdelingernes nøgletal for afkast og risiko fremgår af tabel 13 på side 18.

#### 2. Lande- og valutarisiko ved investering i udlandet

Investeringer i udenlandske finansielle instrumenter påvirkes af de økonomiske og politiske forhold i de enkelte lande. Værdien i danske kroner er f.eks. afhængig af udviklingen i valutakurserne i forhold til danske kroner. Kursudsvingene på valuta kan være betydelige afhængigt af de politiske og økonomiske relationer mellem landene og regionerne. Den danske krone er knyttet til euroen, hvorfor der føres en pengepolitik og valutapolitik, som skal sikre stabile kurser mellem de to valutaer. I forhold til alle øvrige valutaer er det principielt det frie marked, som sætter

## Kommunikationspolitik

kursforholdet, og det kan give store forskydninger i kursrelationerne. Det vil fremgå af afdelingernes investeringsprofil, hvordan valutarisikoen håndteres. Som hovedregel vil valutarisikoen i udenlandske aktieafdelinger være udækket.

### 3. Værdiansættelse

Foreningens finansielle instrumenter værdiansættes til officielt noterede børss- og valutakurser. Foreningen investerer kun i meget begrænset omfang i unoterede finansielle instrumenter og andre finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig kursnotering.

Den indre værdi af Foreningens beviser kan på den baggrund fastsættes med relativ stor nøjagtighed. Under finanskrisen var der perioder, hvor handlen på fondsbørserne verden over var beskedent, og mange finansielle instrumenter blev ikke handlet dagligt. Det gav dels usikkerhed ved beregning af indre værdi og dels store udsving fra dag til dag. For sjældent handlede obligationer er det muligt løbende at beregne en kurs på baggrund af de mest handlede obligationer med samme karakteristika. Denne mulighed findes ikke for aktier, hvor kursen derfor altid opgøres som senest handlede, selv om handelsdagen ligger flere dage bagud.

Som følge af de meget høje andele af likvide, noterede finansielle instrumenter i Foreningen har ingen af afdelingerne i 2009 haft større problemer med fastsættelse af indre værdi, ligesom det har været muligt straks at efterkomme alle ønsker om indløsninger i løbet af 2009.

### Bestyrelses- og ledelsesforhold

Foreningens bestyrelse består af de samme personer, som udgør bestyrelsen i IFS. Foreningen har ikke selv en direktion eller andre ansatte.

Bestyrelsen er i 2009 med generalforsamlingens godkendelse samlet honoreret for arbejdet i Foreningen med 325.000 kr. Bestyrelsen er ikke omfattet af optionsordninger eller lignende.

Bestyrelsens sammensætning og øvrige hverv fremgår af side 100.

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 rapporterne udgives har medlemmer mulighed for at få besked via e-mail med angivelse af den 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 kvartalskrift, hvor alle Foreningens afdelinger kort gennemgås med udviklingen i det forløbne kvartal.

Foreningens beviser distribueres gennem SEB A/S. Bortset fra Pengemarked er alle afdelinger optaget til daglig handel på NASDAQ OMX Copenhagen. Alle væsentlige nyheder vedrørende Foreningen vil derfor blive offentliggjort via fondsbørsen. Disse fondsbørsmeddelelser vil også kunne findes på hjemmesiden.

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

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2009 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 NASDAQ OMX Copenhagen udstedte regnskabsbestemmelser. Årsregnskabet for foreningen og afdelingerne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.

Foreningens ledelsesberetning indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningen og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 18. februar 2010

Bestyrelsen



Henrik Westergaard  
Bestyrelsesformand



Jens Frederik Jensen  
Næstformand



Preben Keil



Frank Uhrenholt

Forvalteren

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S



Niels Jørgen Larsen  
Direktør

## Den uafhængige revisors påtegning

### Til medlemmerne i Investeringsforeningen SEBinvest

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen SEBinvest (13 afdelinger) for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 omfattende anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter samt ledelsesberetningen. Årsregnskabet og ledelsesberetningen udarbejdes efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

### Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et årsregnskab og en ledelsesberetning, 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 årsregnskabet og ledelsesberetningen 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 årsregnskabet og ledelsesberetningen

ikke indeholder væsentlig fejlinformation. En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsregnskabet og ledelsesberetningen. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet og ledelsesberetningen, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen har vi overvejet foreningens interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et årsregnskab, der giver et retvisende billede, samt for at udarbejde en ledelsesberetning, der giver en retvisende redegørelse, 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 årsregnskabet og ledelsesberetningen.

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 årsregnskabet giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af afdelingens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., og at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

København, den 18. februar 2010

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 (regnskabsbekendtgørelsen).

## Ændring af regnskabspraksis vedrørende handelsomkostninger

I regnskaberne for 2009 er tilføjet en note vedrørende handelsomkostninger.

Noten viser de "Faktisk afholdte handelsomkostninger" samt beregnede "Markedsafledte handelsomkostninger" baseret på spekterens skøn over de nødvendige handelsomkostninger, som er en del af emissionstillægget og indløsningsfradraget.

Af noten fremgår endvidere "Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag", som udgør den del af de samlede handelsomkostninger, der forlods er opkrævet til dækning af handelsomkostninger forårsaget af emissioner og indløsninger.

Sammenligningstal for 2008 er tilrettet i henhold til den ændrede praksis. Den talmæssige effekt af ændringen i anvendt regnskabspraksis er gengivet i tabel 3.

## Renter og udbytter

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

Renter og udbytter af finansielle instrumenter 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 salg- og kursværdien primo eller anskaffelsesværdien, såfremt det er anskaffet i regnskabsåret.

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

## Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som de samlede omkostninger til kurtag, afvikling m.v. ved handel med finansielle instrumenter i forbindelse med porteføljeplejen.

I en note til regnskabet er specificeret de direkte og de markedsafledte handelsomkostninger samt den del af handelsomkostningerne som er dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag.

De faktiske afholdte handelsomkostninger består af de registrerede kurtag og afviklingsomkostninger m.v. De markedsafledte handelsomkostninger er beregnet på baggrund af et skøn over spreads i markederne for de relevante finansielle instrumenter for de enkelte afdelinger.

Et skøn for de samlede handelsomkostninger indgår som en del af emissionstillægget og indløsningsfradraget og fremgår af foreningens prospekt. I forbindelse med emission og indløsning opkræves henholdsvis dette tillæg eller fradrag til dækning af handelsomkostninger i forbindelse med de afledte værdipapirhandler.

## 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, der ikke kan tilbagesøges.

## 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.

## Finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter

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

Udtrukne obligationer optages til udtrækningsværdien. Unoterede finansielle instrumenter værdiansættes til skønnet dagsværdi.

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

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

## Andre aktiver

Ved køb eller salg af finansielle instrumenter indgår henholdsvis udgår disse af beholdningen på handletidspunktet.

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

## Anden gæld

Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved salg af finansielle instrumenter 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:

- Standardafvigelse
- Sharpe ratio
- ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent)

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

### Indre værdi pr. andel

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

*\*) 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 mer-afkastet. Dette nøgletal benævnes ofte "tracking error".

## Anvendt regnskabspraksis

Standardafvigelsen opgøres over 60 måneder. For afdelinger, der har eksisteret kortere end 60 måneder, opgøres standardafvigelsen siden afdelingens opstart. 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.

### **ÅOP (Årlige omkostninger i procent)**

ÅOP beregnes som summen af administrationsomkostningerne og handelsomkostningerne ved løbende drift i procent af den gennemsnitlige formue tillagt en syvendedel af summen af det maksimale emissionstillæg og maksimale indlæsningsfradrag ultimo året opgjort i procent.



## Hoved- og nøgletal

**Table 6: Årets nettoresultat**

| Afdelinger (DKK 1.000)                   | 2009           | 2008              | 2007          | 2006           | 2005           |
|--|----------------|-------------------|---------------|----------------|----------------|
| Danske Aktier                            | 403.672        | -726.385          | 101.262       | 560.796        | 416.683        |
| Danske Aktier Akkumulerende              | 12.308         | -13.554           | 1.138         | 213            | -              |
| Nordiske Aktier                          | 16.224         | -8.326            | -             | -              | -              |
| Europa Højt Udbytte                      | 29.052         | -185.217          | -492          | 11.982         | 14.486         |
| Europa Stockpicking                      | 27.198         | -225.799          | -25.845       | 99.348         | 103.806        |
| Fokus                                    | 16.185         | -63.459           | 9.291         | 22.713         | 27.852         |
| Pengemarked                              | 5.226          | 5.138             | 31            | -              | -              |
| Mellemlange Obligationer                 | 7.891          | 7.369             | 4.902         | -814           | 13.392         |
| Lange Obligationer                       | 7.714          | 9.920             | 1.371         | 2.503          | -              |
| Kreditobligationer (Euro)                | 101.766        | -                 | -             | -              | -              |
| Investeringspleje Kort                   | 20.212         | -9.798            | 348           | 6.126          | 19.565         |
| Investeringspleje Mellemlang             | 22.844         | -18.770           | -14           | 6.304          | 11.421         |
| Investeringspleje Lang                   | 18.729         | -18.335           | -1.190        | 3.216          | 6.423          |
| Korte Obligationer (ophørt)*             | -              | 516               | 1.029         | 440            | 880            |
| <b>Afdelingernes nettoresultat i alt</b> | <b>689.021</b> | <b>-1.246.858</b> | <b>91.831</b> | <b>712.827</b> | <b>614.508</b> |

**Table 7: Medlemmernes formue**

| Afdelinger (DKK 1.000)            | 2009             | 2008             | 2007             | 2006             | 2005             |
|-----------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Danske Aktier                     | 1.160.485        | 724.215          | 1.672.313        | 2.023.782        | 1.232.326        |
| Danske Aktier Akkumulerende       | 50.034           | 14.864           | 29.229           | 14.328           | -                |
| Nordiske Aktier                   | 82.079           | 12.136           | -                | -                | -                |
| Europa Højt Udbytte               | 256.345          | 264.618          | 519.655          | 269.542          | 66.180           |
| Europa Stockpicking               | 124.564          | 93.113           | 652.838          | 581.959          | 520.612          |
| Fokus                             | 54.028           | 49.743           | 106.043          | 102.303          | 87.150           |
| Pengemarked                       | 171.686          | 184.631          | 23.031           | -                | -                |
| Mellemlange Obligationer          | 174.277          | 158.693          | 165.062          | 377.082          | 389.851          |
| Lange Obligationer                | 151.854          | 155.480          | 154.158          | 172.540          | -                |
| Kreditobligationer (Euro)         | 899.807          | -                | -                | -                | -                |
| Investeringspleje Kort            | 164.247          | 135.820          | 154.406          | 173.565          | 152.592          |
| Investeringspleje Mellemlang      | 132.948          | 97.168           | 112.009          | 109.627          | 80.376           |
| Investeringspleje Lang            | 95.320           | 61.360           | 65.588           | 53.219           | 37.459           |
| Korte Obligationer (ophørt)*      | -                | 16.071           | 33.845           | 37.797           | 44.839           |
| <b>Afdelingernes formue i alt</b> | <b>3.517.440</b> | <b>1.967.387</b> | <b>3.688.177</b> | <b>3.915.744</b> | <b>2.608.385</b> |

\*Afdelingen Korte Obligationer fusionerede i 2009 ind i SEB Institutionel - Korte Danske Obligationer.

## Hoved- og nøgletal

**Tabel 8: Indre værdi pr. nominal 100 kr. andel**

| Afdelinger (DKK)             | 2009   | 2008   | 2007   | 2006   | 2005   |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Danske Aktier                | 138,04 | 92,33  | 227,20 | 262,89 | 235,35 |
| Danske Aktier Akkumulerende  | 83,31  | 54,52  | 107,01 | 102,03 | -      |
| Nordiske Aktier              | 90,17  | 56,32  | -      | -      | -      |
| Europa Højt Udbytte          | 88,03  | 81,09  | 134,21 | 132,47 | 116,08 |
| Europa Stockpicking          | 64,55  | 50,49  | 123,64 | 130,99 | 111,15 |
| Fokus                        | 53,41  | 38,34  | 81,42  | 74,20  | 58,30  |
| Pengemarked                  | 102,18 | 104,62 | 100,13 | -      | -      |
| Mellemlange Obligationer     | 94,39  | 94,17  | 93,98  | 95,47  | 100,05 |
| Lange Obligationer           | 104,34 | 103,59 | 101,56 | 101,46 | -      |
| Kreditobligationer (Euro)    | 116,33 | -      | -      | -      | -      |
| Investeringspleje Kort       | 111,39 | 96,99  | 103,75 | 103,56 | 99,80  |
| Investeringspleje Mellemlang | 106,86 | 87,72  | 105,39 | 105,32 | 98,86  |
| Investeringspleje Lang       | 95,19  | 74,82  | 98,92  | 100,29 | 93,72  |
| Korte Obligationer (ophørt)* | -      | 94,93  | 95,20  | 95,87  | 98,44  |

**Tabel 9: Årets afkast i procent**

| Afdelinger (pct.)            | 2009  | 2008   | 2007  | 2006  | 2005  |
|------------------------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| Danske Aktier                | 51,74 | -48,68 | 4,55  | 39,40 | 55,46 |
| Danske Aktier Akkumulerende  | 52,80 | -49,05 | 5,18  | 2,03  | -     |
| Nordiske Aktier              | 60,12 | -43,68 | -     | -     | -     |
| Europa Højt Udbytte          | 14,67 | -37,73 | 2,25  | 13,80 | 30,36 |
| Europa Stockpicking          | 31,53 | -50,72 | -4,89 | 17,47 | 38,70 |
| Fokus                        | 39,30 | -52,91 | 8,97  | 27,01 | 43,53 |
| Pengemarked                  | 2,03  | 4,48   | 0,13  | -     | -     |
| Mellemlange Obligationer     | 4,93  | 4,87   | 2,44  | 0,13  | 4,65  |
| Lange Obligationer           | 5,27  | 6,63   | 1,10  | 1,46  | -     |
| Kreditobligationer (Euro)    | 17,23 | -      | -     | -     | -     |
| Investeringspleje Kort       | 14,85 | -6,51  | 0,22  | 3,61  | 15,15 |
| Investeringspleje Mellemlang | 21,82 | -16,77 | 0,26  | 6,05  | 18,60 |
| Investeringspleje Lang       | 27,22 | -24,36 | -0,80 | 6,32  | 22,80 |
| Korte Obligationer (ophørt)* | -     | 3,18   | 3,11  | 1,28  | 1,99  |

\*Afdelingen Korte Obligationer fusionerede i 2009 ind i SEB Institutionel - Korte Danske Obligationer.

**Table 10: Udlodning pr. nominelt 100 kr. andel**

| Afdelinger (DKK)                    | 2009 | 2008 | 2007  | 2006  | 2005  |
|-------------------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Danske Aktier                       | 0,00 | 1,25 | 43,75 | 46,50 | 53,00 |
| Nordiske Aktier                     | 0,00 | 0,00 | -     | -     | -     |
| Europa Højt Udbytte                 | 3,25 | 3,75 | 3,75  | 1,50  | 0,00  |
| Europa Stockpicking                 | 1,00 | 1,25 | 18,00 | 1,00  | 0,00  |
| Fokus                               | 0,00 | 0,00 | 0,00  | 0,00  | 0,00  |
| Pengemarked                         | 2,25 | 4,50 | 0,00  | -     | -     |
| Mellemlange Obligationer            | 3,50 | 4,25 | 4,25  | 3,75  | 4,50  |
| Lange Obligationer                  | 5,00 | 4,50 | 4,50  | 1,00  | -     |
| Kreditobligationer (Euro)           | 5,00 | -    | -     | -     | -     |
| <i>Korte Obligationer (ophørt)*</i> | -    | 4,00 | 3,25  | 3,50  | 3,75  |

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

**Table 11: Administrationsomkostninger**

| Afdelinger (pct.)                   | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|
| Danske Aktier                       | 1,59 | 1,48 | 1,48 | 1,42 | 1,44 |
| Danske Aktier Akkumulerende         | 1,94 | 1,83 | 1,69 | -    | -    |
| Nordiske Aktier                     | 1,64 | 1,42 | -    | -    | -    |
| Europa Højt Udbytte                 | 1,59 | 1,60 | 1,43 | 1,27 | 1,50 |
| Europa Stockpicking                 | 1,80 | 1,74 | 1,51 | 1,41 | 1,59 |
| Fokus                               | 1,84 | 1,73 | 1,67 | 1,68 | 1,81 |
| Pengemarked                         | 0,29 | 0,24 | -    | -    | -    |
| Mellemlange Obligationer            | 0,42 | 0,39 | 0,44 | 0,37 | 0,37 |
| Lange Obligationer                  | 0,41 | 0,39 | 0,39 | 0,37 | -    |
| Kreditobligationer (Euro)           | 0,51 | -    | -    | -    | -    |
| Investeringspleje Kort              | 0,83 | 0,84 | 0,83 | 0,94 | 1,15 |
| Investeringspleje Mellemlang        | 0,68 | 0,70 | 0,62 | 0,89 | 1,26 |
| Investeringspleje Lang              | 0,38 | 0,42 | 0,58 | 0,93 | 1,34 |
| <i>Korte Obligationer (ophørt)*</i> | -    | 0,77 | 0,64 | 0,57 | 0,58 |

\*Afdelingen Korte Obligationer fusionerede i 2009 ind i SEB Institutionel - Korte Danske Obligationer.

## Hoved- og nøgletal

**Tablet 12: Cirkulerende mængde**

| Afdelinger (DKK 1.000)       | 2009    | 2008    | 2007    | 2006    | 2005    |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Danske Aktier                | 840.713 | 784.392 | 736.067 | 769.809 | 523.614 |
| Danske Aktier Akkumulerende  | 60.057  | 27.264  | 27.315  | 14.043  | -       |
| Nordiske Aktier              | 91.022  | 21.550  | -       | -       | -       |
| Europa Højt Udbytte          | 291.222 | 326.344 | 387.205 | 203.472 | 57.014  |
| Europa Stockpicking          | 192.963 | 184.423 | 528.033 | 444.288 | 468.382 |
| Fokus                        | 101.148 | 129.728 | 130.238 | 137.874 | 149.498 |
| Pengemarked                  | 168.020 | 176.486 | 23.000  | -       | -       |
| Mellemlange Obligationer     | 184.633 | 168.513 | 175.642 | 394.961 | 389.645 |
| Lange Obligationer           | 145.545 | 150.095 | 151.785 | 170.057 | -       |
| Kreditobligationer (Euro)    | 773.527 | -       | -       | -       | -       |
| Investeringspleje Kort       | 147.840 | 139.820 | 148.830 | 167.600 | 152.900 |
| Investeringspleje Mellemlang | 124.130 | 110.630 | 106.280 | 104.030 | 81.300  |
| Investeringspleje Lang       | 99.756  | 81.756  | 66.306  | 53.056  | 39.970  |
| Korte Obligationer (ophørt)* | -       | 16.930  | 35.550  | 39.426  | 45.550  |

\*Afdelingen Korte Obligationer fusionerede i 2009 ind i SEB Institutionel - Korte Danske Obligationer.

**Tablet 13: Nøgletal for afkast og risiko (kun afdelinger med en historik på min. 36 måneder)**

| Afdelinger <sup>1</sup>      | Standardafvigelse (pct.) |           | Sharpe ratio |           |
|------------------------------|--------------------------|-----------|--------------|-----------|
|                              | Afdelingen               | Benchmark | Afdelingen   | Benchmark |
| Danske Aktier                | 22,48                    | 21,25     | 0,59         | 0,35      |
| Danske Aktier Akkumulerende  | 25,49                    | 25,02     | -0,11        | -0,31     |
| Europa Højt Udbytte          | 14,28                    | 17,01     | 0,13         | 0,12      |
| Europa Stockpicking          | 18,79                    | 17,23     | 0,07         | 0,14      |
| Fokus                        | 22,73                    | 14,86     | 0,34         | 0,17      |
| Mellemlange Obligationer     | 2,73                     | 2,93      | 0,55         | 0,58      |
| Lange Obligationer           | 4,39                     | 4,89      | 0,56         | 0,51      |
| Investeringspleje Kort       | 5,27                     | 4,59      | 0,73         | 0,85      |
| Investeringspleje Mellemlang | 8,17                     | 8,06      | 0,48         | 0,57      |
| Investeringspleje Lang       | 10,78                    | 10,53     | 0,33         | 0,29      |

<sup>1</sup>Afdelingerne Nordiske Aktier, Pengemarked og Kreditobligationer (Euro) har eksisteret kortere end 36 måneder.

### Henvisning:

Afdelingernes ÅOP nøgletal pr. 31. december 2009 fremgår af fællesnoterne på side 99.

# Omkostningsatser

**Table 14: Gebyr satser i Foreningens væsentligste aftaler pr. 31. december 2009 (pct.)**

| Afdelinger                                 | IFS administration og forvaltning | Depotfunktion | Markedsføring og distribut. | Investeringsrådgivning | Tillæg v. emission | Fradrag v. indløsning |
|--|-----------------------------------|---------------|-----------------------------|------------------------|--------------------|-----------------------|
| Danske Aktier                              | 0,20                              | 0,00          | 0,35                        | 1,00                   | 2,40               | 0,40                  |
| Danske Aktier Akkumulerende                | 0,20                              | 0,00          | 0,35                        | 1,00                   | 2,40               | 0,40                  |
| Nordiske Aktier                            | 0,20                              | 0,05          | 0,25                        | 1,00                   | 2,40               | 0,40                  |
| Europa Højt Udbytte                        | 0,20                              | 0,05          | 0,25                        | 1,00                   | 2,40               | 0,40                  |
| Europa Stockpicking                        | 0,20                              | 0,05          | 0,25                        | 1,00                   | 2,40               | 0,40                  |
| Fokus                                      | 0,20                              | 0,05          | 0,25                        | 1,00                   | 2,40               | 0,40                  |
| Pengemarked                                | 0,04                              | 0,00          | 0,00                        | 0,19                   | 0,00               | 0,00                  |
| Mellemlange Obligationer                   | 0,05                              | 0,00          | 0,00                        | 0,30                   | 1,08               | 0,08                  |
| Lange Obligationer                         | 0,05                              | 0,00          | 0,00                        | 0,30                   | 1,08               | 0,08                  |
| Kreditobligationer (Euro)                  | 0,05                              | 0,03          | 0,15                        | 0,30                   | 1,00               | 0,25                  |
| Investeringspleje Kort <sup>1)</sup>       | 0,10                              | 0,03-0,05     | 0,25                        | 0,75                   | 2,20               | 0,20                  |
| Investeringspleje Mellemlang <sup>1)</sup> | 0,15                              | 0,03-0,05     | 0,25                        | 0,75                   | 2,20               | 0,20                  |
| Investeringspleje Lang <sup>1)</sup>       | 0,15                              | 0,03-0,05     | 0,25                        | 0,75                   | 2,25               | 0,25                  |

<sup>1)</sup>Der betales 0,03% i depotgebyr for udenlandske obligationer og 0,05% for udenlandske aktier. Ingen depotgebyr for danske værdipapirer. Gebyr for markedsføring og distribution samt investeringsrådgivning beregnes ikke af den del af formuen, der er placeret i andre investeringsforeninger hvor SEB A/S er investeringsrådgiver og distributør. Der betales ikke kurtag for handel med investeringsbeviser, udstedt af investeringsforeninger hvor SEB A/S er investeringsrådgiver og distributør.

# Danske Aktier (7)

## Afdelingsprofil og strategi

Afdelingen investerer i danske aktier.

For at sikre en hensigtsmæssig risikospredning skal afdelingens investeringer fordeles på mellem 20 og 35 selskaber.

Sammensætningen af investeringerne tilpasses løbende forventningerne til forhold af betydning for brancher og selskaber, herunder strukturelle og teknologiske ændringer, den økonomiske og finansielle udvikling samt branche- og selskabsspecifikke forhold.

## Afdelingsfakta

| Danske Aktier          | Afdeling 7                           |
|------------------------|--------------------------------------|
| Fondskode (ISIN)       | DK0010260629                         |
| Startdato <sup>1</sup> | 4. februar 2000                      |
| Nominel kurs           | DKK 100,00                           |
| Skattestatus           | Udbyttebetalende                     |
| Benchmark              | OMXC Cap GI                          |
| Primær rådgiver        | Niels Andersen<br>SEB A/S, København |
| ÅOP ultimo 2009        | 2,16%                                |

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

## Beretning for Danske Aktier

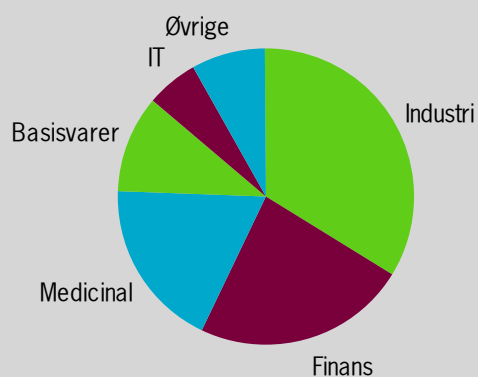
2009 lagde ud med faldende aktiekurser og fortsatte dermed den negative tendens fra 2008. Men i april måned vendte markedet, og kurserne er steget stødt siden. Især andet og tredje kvartal bød på flotte kursstigninger.

Afdelingens regnskabsmæssige resultat for 2009 blev et overskud på 403,7 mio. kr. Trods det flotte afkast bliver der ikke udlodtet udbytte for 2009. Det skyldes, at årets kursgevinster kan modregnes i underskuddet for 2008.

Netto var der 43,6 mio. kr. flere emissioner i 2009 end indløsninger. Afdelingens formuestigning på 436,3 mio. kr. er dermed primært skabt af afdelingens overskud ved investeringerne.

De flotte kursstigninger i årets sidste 9 måneder kunne tyde på bedre tider for danske aktier. Indikationer fra henholdsvis arbejdsmarkedet og forbrugssiden vidner dog om fortsatte udfordringer for væksten i 2010. Omvendt er arbejdsmarkedet trods alt i bedring og de mere stabile boligpriser er med til at danne et noget bedre fundament for økonomien. Det vurderes derfor, at det afgørende spørgsmål for 2010 bliver om husholdningssektoren vil være i stand til at øge efterspørgslen på mere vedvarende basis.

### Sektorfordeling pr. 31.12.2009



| Største positioner pr. 31.12.2009 | Andel pct. |
|-----------------------------------|------------|
| Danske Bank                       | 7,4        |
| Novo Nordisk                      | 7,1        |
| A. P. Møller - Mærsk              | 6,2        |
| DSV                               | 5,3        |
| Coloplast                         | 5,2        |
| FLS Industries                    | 5,0        |
| Vestas Wind Systems               | 4,9        |
| Carlsberg                         | 4,4        |
| Danisco                           | 4,4        |
| Topdanmark                        | 4,4        |

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

## Resultatopgørelse

| Resultatopgørelse for året (DKK 1.000) | Note | 2009           | 2008            |
|--|------|----------------|-----------------|
| Renter og udbytter                     |      |                |                 |
| Renteindtægter                         | 1    | 707            | 1.862           |
| Udbytter                               | 2    | 18.269         | 25.098          |
| <b>I alt, renter og udbytter</b>       |      | <b>18.976</b>  | <b>26.960</b>   |
| Kursgevinster og -tab                  |      |                |                 |
| Kapitalandele                          | 3    | 401.909        | -731.181        |
| Handelsomkostninger                    | 4    | -1.624         | -3.986          |
| <b>I alt, kursgevinster og -tab</b>    |      | <b>400.285</b> | <b>-735.167</b> |
| <b>I alt, nettoindtægter</b>           |      | <b>419.261</b> | <b>-708.207</b> |
| Administrationsomkostninger            | 5    | -15.498        | -17.602         |
| <b>Resultat før skat</b>               |      | <b>403.763</b> | <b>-725.809</b> |
| Skat                                   | 6    | -91            | -576            |
| <b>Årets nettoresultat</b>             | 7    | <b>403.672</b> | <b>-726.385</b> |

## Balance pr. 31. december

| <b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>                   | <b>Note</b> | <b>2009</b>      | <b>2008</b>    |
|--|-------------|------------------|----------------|
| Likvide midler                               |             |                  |                |
| Indestående i depotbank                      |             | 35.253           | 11.287         |
| <b>I alt, likvide midler</b>                 |             | <b>35.253</b>    | <b>11.287</b>  |
| Kapitalandele                                |             |                  |                |
| Noterede aktier fra danske selskaber         | 8           | 1.071.316        | 652.131        |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber    |             | 49.701           | 51.846         |
| Unoterede kapitalandele fra danske selskaber | 9           | 2.214            | 2.698          |
| <b>I alt, kapitalandele</b>                  | 10, 11      | <b>1.123.231</b> | <b>706.675</b> |
| Andre aktiver                                |             |                  |                |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.v.         |             | 0                | 1              |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling    |             | 8.302            | 6.730          |
| <b>I alt, andre aktier</b>                   |             | <b>8.302</b>     | <b>6.731</b>   |
| <b>Aktiver i alt</b>                         |             | <b>1.166.786</b> | <b>724.693</b> |
| <b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>                  | <b>Note</b> | <b>2009</b>      | <b>2008</b>    |
| Medlemmernes formue                          | 12          | 1.160.485        | 724.215        |
| Anden gæld                                   |             |                  |                |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling    |             | 6.301            | 478            |
| <b>I alt, anden gæld</b>                     |             | <b>6.301</b>     | <b>478</b>     |
| <b>Passiver i alt</b>                        |             | <b>1.166.786</b> | <b>724.693</b> |



## Noter

| <b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b>  |
|-------------------------------------|-------------|--------------|
| Indestående i depotbank             | 360         | 1.589        |
| Øvrige indtægter                    | 347         | 273          |
| <b>I alt, renteindtægter</b>        | <b>707</b>  | <b>1.862</b> |

| <b>2 Udbytter (DKK 1.000)</b>             | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
|---|---------------|---------------|
| Noterede aktier fra danske selskaber      | 16.517        | 22.160        |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber | 1.752         | 2.938         |
| <b>I alt, udbytter</b>                    | <b>18.269</b> | <b>25.098</b> |

| <b>3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>    | <b>2008</b>     |
|--|----------------|-----------------|
| Noterede aktier fra danske selskaber                 | 390.875        | -685.518        |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber            | 11.518         | -46.078         |
| Unoterede kapitalandele fra danske selskaber         | -484           | 415             |
| <b>I alt, kapitalandele</b>                          | <b>401.909</b> | <b>-731.181</b> |

| <b>4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>                            | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
|---|---------------|---------------|
| Faktisk afholdte handelsomkostninger                                | -2.252        | -4.625        |
| Markedsafledte handelsomkostninger                                  | -713          | -1.862        |
| Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag | 1.341         | 2.501         |
| <b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>            | <b>-1.624</b> | <b>-3.986</b> |

| <b>5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>        |                               |   | <b>2009</b>                           | <b>2008</b>                           |
|---|-------------------------------|---|---------------------------------------|---------------------------------------|
|   | <b>Afdelings-<br/>direkte</b> | <b>Andel af<br/>fælles om-<br/>kostninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> |
| Honorar til bestyrelse                                  | 0                             | -25   | -25                                   | -27                                   |
| Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer | -21                           | 0   | -21                                   | -20                                   |
| Markedsføringsomkostninger                              | -3.393                        | 0   | -3.393                                | -4.220                                |
| Gebyrer til Foreningens depotselskab                    | -275                          | 0   | -275                                  | -342                                  |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen       | -9.695                        | -123  | -9.818                                | -12.120                               |
| Øvrige omkostninger                                     | -35                           | -183  | -218                                  | -270                                  |
| Fast administrationshonorar                             | -1.748                        | 0   | -1.748                                | -603                                  |
| <b>I alt, administrationsomkostninger</b>               | <b>-15.167</b>                | <b>-331</b>                                   | <b>-15.498</b>                        | <b>-17.602</b>                        |

| <b>6 Skat (DKK 1.000)</b>                   | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter | -91         | -576        |
| Regulering af tidligere års skat            | 0           | 0           |
| <b>I alt, skat</b>                          | <b>-91</b>  | <b>-576</b> |

| <b>7 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>  | <b>2008</b>   |
|---|--------------|---------------|
| Renter og udbytter                              | 18.976       | 26.960        |
| Rente- og udbytteskatter                        | -91          | -576          |
| Kursgevinster til udlodning                     | 0            | 0             |
| Administrationsomkostninger til modregning      | -15.498      | -17.602       |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning    | -171         | 994           |
| Udlodning overført fra sidste år                | 772          | 801           |
| <b>Til rådighed for udlodning</b>               | <b>3.988</b> | <b>10.577</b> |
| Heraf foreslået udlodning                       | 0            | 9.805         |
| Heraf foreslået overført til udlodning næste år | 3.988        | 772           |

| <b>8 Aktieudlån (DKK 1.000)</b>   | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Udlånte aktier  | 112.353     | 232.640     |
| Sikkerhedsdepot   | 121.453     | 268.520     |
| Sikkerhedsdepot består af obligationer der er lagt til sikkerhed for udlån af aktier. |             |             |

| <b>9 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S                   | 2.214       | 2.698       |
| Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger         |             |             |

| <b>10 Finansielle instrumenter (pct.)</b>   | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Børsnoterede  | 99,8         | 99,6         |
| Noterede på andet reguleret marked  | 0,0          | 0,0          |
| Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked | 0,0          | 0,0          |
| Øvrige  | 0,2          | 0,4          |
| <b>I alt</b>  | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

**11** Finansielle instrumenters  
fordeling på sektorer pr. 31.  
december 2009 (pct.)

|                             | Børsnoterede | Noteret på<br>andet regule-<br>ret marked | Nyemit-<br>terede fin.<br>instrumenter | Øvrige     | I alt        |
|-----------------------------|--------------|---|--|------------|--------------|
| Materialer                  | 2,0          | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 2,0          |
| Industri                    | 34,6         | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 34,6         |
| Cykliske forbrugsgoder      | 2,1          | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 2,1          |
| Basis forbrugsgoder         | 10,4         | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 10,4         |
| Medicinal og sundhed        | 20,3         | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 20,3         |
| Finans                      | 22,6         | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,2        | 22,8         |
| Informationsteknologi       | 5,1          | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 5,1          |
| Telekommunikation           | 2,7          | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 2,7          |
| <b>I alt, alle sektorer</b> | <b>99,8</b>  | <b>0,0</b>                                | <b>0,0</b>                             | <b>0,2</b> | <b>100,0</b> |

**12** Medlemmernes formue (DKK 1.000)

|  | 2009           |                  | 2008           |                |
|--|----------------|------------------|----------------|----------------|
|  | Nominelt       | Værdi            | Nominelt       | Værdi          |
| Medlemmernes formue primo                              | 784.392        | 724.215          | 736.067        | 1.672.313      |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12 |                | -9.805           |                | -322.029       |
| Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning    |                | -1.170           |                | 97.279         |
| Emissioner i året                                      | 186.417        | 191.528          | 640.547        | 1.025.672      |
| Indløsninger i året                                    | -130.096       | -147.955         | -592.222       | -1.022.635     |
| Emissionstillæg  |                | 0                |                | 0              |
| Indløsningsfradrag                                     |                | 0                |                | 0              |
| Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året |                | 171              |                | -994           |
| Overført udlodning fra sidste år                       |                | -772             |                | -801           |
| Overført til udlodning næste år                        |                | 3.988            |                | 772            |
| Foreslået udlodning                                    |                | 0                |                | 9.805          |
| Overført fra resultatopgørelsen                        |                | 400.285          |                | -735.167       |
| <b>Medlemmernes formue ultimo</b>                      | <b>840.713</b> | <b>1.160.485</b> | <b>784.392</b> | <b>724.215</b> |

# Danske Aktier Akkumulerende (15)

## Afdelingsprofil og strategi

Afdelingen investerer i danske aktier.

For at sikre en hensigtsmæssig risikospredning skal afdelingens investeringer fordeles på mellem 20 og 35 selskaber.

Sammensætningen af investeringerne tilpasses løbende forventningerne til forhold af betydning for brancher og selskaber, herunder strukturelle og teknologiske ændringer, den økonomiske og finansielle udvikling samt branche- og selskabsspecifikke forhold.

## Afdelingsfakta

| Danske Aktier Akkum.   | Afdeling 15                          |
|------------------------|--------------------------------------|
| Fondskode (ISIN)       | DK0060059186                         |
| Startdato <sup>1</sup> | 20. december 2006                    |
| Nominel kurs           | DKK 100,00                           |
| Skattestatus           | Akkumulerende                        |
| Benchmark              | OMXC Cap GI                          |
| Primær rådgiver        | Niels Andersen<br>SEB A/S, København |
| ÅOP ultimo 2009        | 2,51%                                |

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

## Beretning for Danske Aktier Akkumulerende

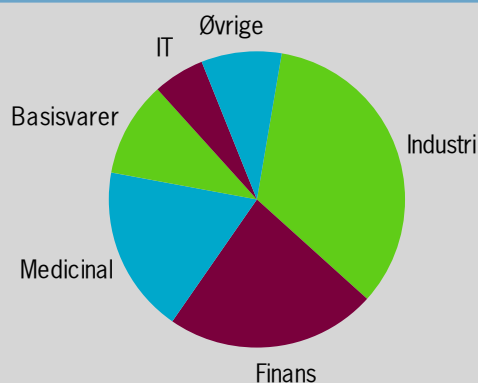
2009 lagde ud med faldende aktiekurser og fortsatte dermed den negative tendens fra 2008. Men i april måned vendte markedet, og kurserne er steget stødt siden. Især andet og tredje kvartal bød på flotte kursstigninger.

Afdelingens regnskabsmæssige resultat for 2009 blev et overskud på 12,3 mio. kr. Afdelingen er akkumulerende og der udbetales derfor ikke udbytte af det flotte afkast.

Netto emissionerne i 2009 udgjorde 22,9 mio. kr. Sammen med årets overskud har dette bragt afdelingens formue op på 50,0 mio. kr. ultimo året fra 14,9 mio. kr. primo året, en fremgang på 237%.

De flotte kursstigninger i årets sidste 9 måneder kunne tyde på bedre tider for danske aktier. Indikationer fra henholdsvis arbejdsmarkedet og forbrugssiden vidner dog om fortsatte udfordringer for væksten i 2010. Omvendt er arbejdsmarkedet trods alt i bedring og de mere stabile boligpriser er med til at danne et noget bedre fundament for økonomien. Det vurderes derfor, at det afgørende spørgsmål for 2010 bliver om husholdningssektoren vil være i stand til at øge efterspørgslen på mere vedvarende basis.

### Sektorfordeling pr. 31.12.2009



| Største positioner pr. 31.12.2009 | Andel pct. |
|-----------------------------------|------------|
| Danske Bank                       | 7,5        |
| Novo Nordisk                      | 6,8        |
| A. P. Møller - Mærsk              | 6,1        |
| Coloplast                         | 5,4        |
| DSV                               | 5,1        |
| FLS Industries                    | 5,0        |
| Vestas Wind Systems               | 4,9        |
| Carlsberg                         | 4,7        |
| Topdanmark                        | 4,4        |
| Danisco                           | 4,4        |

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

## Resultatopgørelse

| Resultatopgørelse for året (DKK 1.000) | Note | 2009          | 2008           |
|--|------|---------------|----------------|
| Renter og udbytter                     |      |               |                |
| Renteindtægter                         | 1    | 12            | 27             |
| Udbytter                               | 2    | 530           | 487            |
| <b>I alt, renter og udbytter</b>       |      | <b>542</b>    | <b>514</b>     |
| Kursgevinster og -tab                  |      |               |                |
| Kapitalandele                          | 3    | 12.418        | -13.473        |
| Handelsomkostninger                    | 4    | -46           | -105           |
| <b>I alt, kursgevinster og -tab</b>    |      | <b>12.372</b> | <b>-13.578</b> |
| <b>I alt, nettoindtægter</b>           |      | <b>12.914</b> | <b>-13.064</b> |
| Administrationsomkostninger            | 5    | -531          | -420           |
| <b>Resultat før skat</b>               |      | <b>12.383</b> | <b>-13.484</b> |
| Skat                                   | 6    | -75           | -70            |
| <b>Årets nettoresultat</b>             |      | <b>12.308</b> | <b>-13.554</b> |

## Balance pr. 31. december

| <b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>                | <b>Note</b> | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
|---|-------------|---------------|---------------|
| Likvide midler                            |             |               |               |
| Indestående i depotbank                   |             | 3.572         | 536           |
| <b>I alt, likvide midler</b>              |             | <b>3.572</b>  | <b>536</b>    |
| Kapitalandele                             |             |               |               |
| Noterede aktier fra danske selskaber      |             | 45.018        | 13.401        |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber |             | 2.047         | 1.030         |
| <b>I alt, kapitalandele</b>               | 7, 8        | <b>47.065</b> | <b>14.431</b> |
| Andre aktiver                             |             |               |               |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling |             | 0             | 21            |
| <b>I alt, andre aktier</b>                |             | <b>0</b>      | <b>21</b>     |
| <b>Aktiver i alt</b>                      |             | <b>50.637</b> | <b>14.988</b> |
| <b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>               | <b>Note</b> | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
| Medlemmernes formue                       | 9           | 50.034        | 14.864        |
| Anden gæld                                |             |               |               |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling |             | 603           | 124           |
| <b>I alt, anden gæld</b>                  |             | <b>603</b>    | <b>124</b>    |
| <b>Passiver i alt</b>                     |             | <b>50.637</b> | <b>14.988</b> |

## Noter

| <b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|-------------------------------------|-------------|-------------|
| Indestående i depotbank             | 12          | 27          |
| <b>I alt, renteindtægter</b>        | <b>12</b>   | <b>27</b>   |

| <b>2 Udbytter (DKK 1.000)</b>             | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Noterede aktier fra danske selskaber      | 492         | 434         |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber | 38          | 53          |
| <b>I alt, udbytter</b>                    | <b>530</b>  | <b>487</b>  |

| <b>3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)</b>                  | <b>2009</b>   | <b>2008</b>    |
|---|---------------|----------------|
| Noterede aktier fra danske selskaber                                  | 12.013        | -12.663        |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber                             | 405           | -835           |
| Investeringsbeviser i andre danske investerings- og specialforeninger | 0             | 25             |
| <b>I alt, kapitalandele</b>   | <b>12.418</b> | <b>-13.473</b> |

| <b>4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>                            | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Faktisk afholdte handelsomkostninger                                | -151        | -155        |
| Markedsafledte handelsomkostninger                                  | -19         | -10         |
| Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag | 124         | 60          |
| <b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>            | <b>-46</b>  | <b>-105</b> |

| <b>5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>        |                               |   | <b>2009</b>                           | <b>2008</b>                           |
|---|-------------------------------|---|---------------------------------------|---------------------------------------|
|   | <b>Afdelings-<br/>direkte</b> | <b>Andel af<br/>fælles om-<br/>kostninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> |
| Honorar til bestyrelse                                  | 0                             | -25   | -25                                   | -28                                   |
| Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer | -21                           | 0   | -21                                   | -20                                   |
| Markedsføringsomkostninger                              | -93                           | 0   | -93                                   | -80                                   |
| Gebyrer til Foreningens depotselskab                    | -40                           | 0   | -40                                   | -27                                   |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen       | -266                          | -3  | -269                                  | -228                                  |
| Øvrige omkostninger                                     | -20                           | -14   | -34                                   | -26                                   |
| Fast administrationshonorar                             | -49                           | 0   | -49                                   | -11                                   |
| <b>I alt, administrationsomkostninger</b>               | <b>-489</b>                   | <b>-42</b>                                    | <b>-531</b>                           | <b>-420</b>                           |

| <b>6 Skat (DKK 1.000)</b>                   | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter | -75         | -70         |
| Regulering af tidligere års skat            | 0           | 0           |
| <b>I alt, skat</b>                          | <b>-75</b>  | <b>-70</b>  |

| <b>7 Finansielle instrumenter (pct.)</b>  | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Børsnoterede  | 100,0        | 100,0        |
| Noterede på andet reguleret marked  | 0,0          | 0,0          |
| Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked | 0,0          | 0,0          |
| Øvrige  | 0,0          | 0,0          |
| <b>I alt</b>  | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

| <b>8 Finansielle instrumenters<br/>fordeling på sektorer pr. 31.<br/>december 2009 (pct.)</b> | <b>Børsnoterede</b> | <b>Noteret på<br/>andet regule-<br/>ret marked</b> | <b>Nyemit-<br/>terede fin.<br/>instrumenter</b> | <b>Øvrige</b> | <b>I alt</b> |
|---|---------------------|--|---|---------------|--------------|
| Materialer  | 2,2                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 0,0          |
| Industri  | 33,7                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 0,0          |
| Cykliske forbrugsgoder  | 2,1                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 0,0          |
| Basis forbrugsgoder   | 10,7                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 0,0          |
| Medicinal og sundhed  | 20,5                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 0,0          |
| Finans  | 23,0                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 0,0          |
| Informationsteknologi   | 5,1                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 0,0          |
| Telekommunikation   | 2,7                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 0,0          |
| <b>I alt, alle sektorer</b>   | <b>100,0</b>        | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>                                      | <b>0,0</b>    | <b>100,0</b> |

| <b>9 Medlemmernes formue (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>     |               | <b>2008</b>     |               |
|--|-----------------|---------------|-----------------|---------------|
|  | <b>Nominelt</b> | <b>Værdi</b>  | <b>Nominelt</b> | <b>Værdi</b>  |
| Medlemmernes formue primo                | 27.264          | 14.864        | 27.315          | 29.229        |
| Emissioner i året                        | 37.441          | 26.180        | 7.091           | 5.553         |
| Indløsninger i året                      | -4.648          | -3.318        | -7.142          | -6.364        |
| Emissionstillæg                          |                 | 0             |                 | 0             |
| Indløsningsfradrag                       |                 | 0             |                 | 0             |
| Overført fra resultatopgørelsen          |                 | 12.308        |                 | -13.554       |
| <b>Medlemmernes formue ultimo</b>        | <b>60.057</b>   | <b>50.034</b> | <b>27.264</b>   | <b>14.864</b> |





# Nordiske Aktier (17)

## Afdelingsprofil og strategi

Afdelingen investerer i aktier, der kan handles på markederne i de nordiske lande.

For at sikre en hensigtsmæssig risikospredning skal afdelingens investeringer fordeles på aktier i mindst 20 og højst 30 selskaber. Porteføljen skal dog som hovedregel indeholde 25 ligeligt vægtede aktier med følgende landefordeling:

- Sverige 10 aktier
- Danmark 5 aktier
- Norge 5 aktier
- Finland 5 aktier

## 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 ultimo 2009        | 2,97%                                     |

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

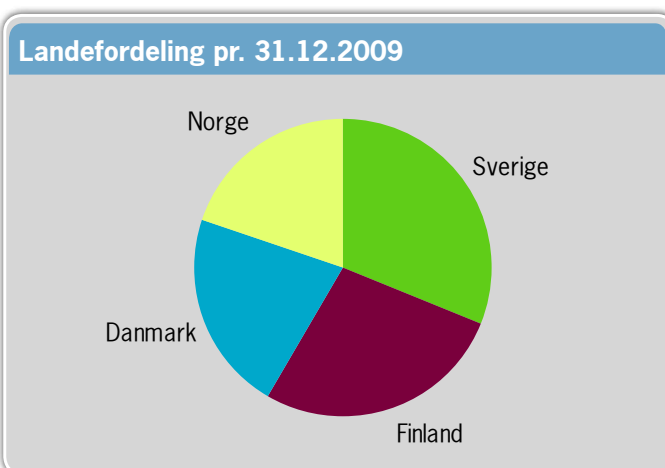
## Beretning for Nordiske Aktier

Det nordiske aktiemarked fulgte i 2009 den generelle tendens på det europæiske marked. I årets tre første måneder faldt kurserne drastisk i lighed med forrige år. Men fra april måned tog markedet en dramatisk vending og er steget stødt siden.

Med et afkast på over 60% er Nordiske Aktier blandt SEB's absolut bedst performende afdelinger i 2009.

Afdelingens overskud blev på 16,2 mio. kr. og netto emissionerne udgjorde 53,7 mio. kr. i 2009. Dette skal ses i lyset af, at afdelingen startede året med en formue på beskedne 12,1 mio. kr., som nu er oppe på 82,1 mio. kr., en fremgang på imponerende 578%.

I markedet er det generelle syn på fremtiden optimistisk. Virksomhederne rapporterede bedre indtjening mod slutningen af 2009 end forventet, og nøgletallene fra især den amerikanske økonomi indikerer lysere tider. Den øgede indtjening i virksomhederne er dog overvejende resultatet af en storstilet effektivisering frem for et øget salg. Det er derfor vanskeligt på nuværende tidspunkt, at udtale sig om udviklingen i væksten.



| Største positioner pr. 31.12.2009 | Andel pct. |
|-----------------------------------|------------|
| Getinge (Sverige)                 | 7,6        |
| Modern Times Group (Sverige)      | 4,7        |
| Autoliv (Sverige)                 | 4,5        |
| Solar Holding (Danmark)           | 4,4        |
| Oriflame Cosmetics (Sverige)      | 4,4        |
| Atlas Copco (Sverige)             | 4,3        |
| Tietoanator (Finland)             | 4,3        |
| DSV (Danmark)                     | 4,2        |
| Tandberg (Norge)                  | 4,2        |
| Sanomawsoy (Finland)              | 4,2        |

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

## Resultatopgørelse

| Resultatopgørelse for året (DKK 1.000) | Note | 2009          | 2008          |
|--|------|---------------|---------------|
| Renter og udbytter                     |      |               |               |
| Renteindtægter                         | 1    | 4             | 13            |
| Udbytter                               | 2    | 640           | 133           |
| <b>I alt, renter og udbytter</b>       |      | <b>644</b>    | <b>146</b>    |
| Kursgevinster og -tab                  |      |               |               |
| Kapitalandele                          | 3    | 16.827        | -8.058        |
| Valutakonti                            |      | -140          | 18            |
| Øvrige aktiver/passiver                |      | 2             | -1            |
| Handelsomkostninger                    | 4    | -359          | -218          |
| <b>I alt, kursgevinster og -tab</b>    |      | <b>16.330</b> | <b>-8.259</b> |
| <b>I alt, nettoindtægter</b>           |      | <b>16.974</b> | <b>-8.113</b> |
| Administrationsomkostninger            | 5    | -634          | -198          |
| <b>Resultat før skat</b>               |      | <b>16.340</b> | <b>-8.311</b> |
| Skat                                   | 6    | -116          | -15           |
| <b>Årets nettoresultat</b>             | 7    | <b>16.224</b> | <b>-8.326</b> |

## Balance pr. 31. december

| <b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>                   | <b>Note</b> | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
|--|-------------|---------------|---------------|
| Likvide midler                               |             |               |               |
| Indestående i depotbank                      |             | 862           | 81            |
| <b>I alt, likvide midler</b>                 |             | <b>862</b>    | <b>81</b>     |
| Kapitalandele                                |             |               |               |
| Noterede aktier fra danske selskaber         |             | 16.715        | 2.579         |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber    |             | 64.284        | 9.387         |
| Unoterede kapitalandele fra danske selskaber | 8           | 129           | 0             |
| <b>I alt, kapitalandele</b>                  | 9, 10       | <b>81.128</b> | <b>11.966</b> |
| Andre aktiver                                |             |               |               |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling    |             | 89            | 89            |
| <b>I alt, andre aktier</b>                   |             | <b>89</b>     | <b>89</b>     |
| <b>Aktiver i alt</b>                         |             | <b>82.079</b> | <b>12.136</b> |
| <b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>                  | <b>Note</b> | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
| Medlemmernes formue                          | 11          | 82.079        | 12.136        |
| <b>Passiver i alt</b>                        |             | <b>82.079</b> | <b>12.136</b> |

## Noter

| <b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|-------------------------------------|-------------|-------------|
| Indestående i depotbank             | 4           | 13          |
| <b>I alt, renteindtægter</b>        | <b>4</b>    | <b>13</b>   |

| <b>2 Udbytter (DKK 1.000)</b>             | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Noterede aktier fra danske selskaber      | 119         | 0           |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber | 521         | 133         |
| <b>I alt, udbytter</b>                    | <b>640</b>  | <b>133</b>  |

| <b>3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
|--|---------------|---------------|
| Noterede aktier fra danske selskaber                 | 3.674         | -1.361        |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber            | 13.153        | -6.741        |
| Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber    | 0             | 44            |
| <b>I alt, kapitalandele</b>                          | <b>16.827</b> | <b>-8.058</b> |

| <b>4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>                            | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Faktisk afholdte handelsomkostninger                                | -264        | -179        |
| Markedsafledte handelsomkostninger                                  | -255        | -146        |
| Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag | 160         | 107         |
| <b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>            | <b>-359</b> | <b>-218</b> |

| <b>5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>        |                               |   | <b>2009</b>                           | <b>2008</b>                           |
|---|-------------------------------|---|---------------------------------------|---------------------------------------|
|   | <b>Afdelings-<br/>direkte</b> | <b>Andel af<br/>fælles om-<br/>kostninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> |
| Honorar til bestyrelse                                  | 0                             | -25   | -25                                   | 0                                     |
| Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer | -21                           | 0   | -21                                   | -21                                   |
| Markedsføringsomkostninger                              | -89                           | 0   | -89                                   | -26                                   |
| Gebyrer til Foreningens depotselskab                    | -40                           | 0   | -40                                   | -18                                   |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen       | -355                          | -4  | -359                                  | -105                                  |
| Øvrige omkostninger                                     | -19                           | -13   | -32                                   | -14                                   |
| Fast administrationshonorar                             | -68                           | 0   | -68                                   | -14                                   |
| <b>I alt, administrationsomkostninger</b>               | <b>-592</b>                   | <b>-42</b>                                    | <b>-634</b>                           | <b>-198</b>                           |

| <b>6 Skat (DKK 1.000)</b>                   | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter | -117        | -15         |
| Regulering af tidligere års skat            | 1           | 0           |
| <b>I alt, skat</b>                          | <b>-116</b> | <b>-15</b>  |

| <b>7 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b>         | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Renter og udbytter                                      | 644         | 146         |
| Rente- og udbytteskatter                                | -117        | -15         |
| Kursgevinster til udlodning                             | -140        | 16          |
| Administrationsomkostninger til modregning              | -634        | -198        |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning            | 377         | -6          |
| Udlodning overført fra sidste år                        | 0           | 0           |
| <b>Til rådighed for udlodning</b>                       | <b>130</b>  | <b>-57</b>  |
| Heraf foreslået overført til udlodning næste år         | 130         |             |
| Negativt rådighedbeløb, som ikke overføres til næste år | 0           | 57          |

| <b>8 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S                   | 129         | 0           |
| Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger         |             |             |

| <b>9 Finansielle instrumenter (pct.)</b>  | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Børsnoterede  | 99,8         | 100,0        |
| Noterede på andet reguleret marked  | 0,0          | 0,0          |
| Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked | 0,0          | 0,0          |
| Øvrige  | 0,2          | 0,0          |
| <b>I alt</b>  | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

**10** Finansielle instrumenters  
fordeling på lande pr. 31.  
december 2009 (pct.)

|                  | Børsnoterede | Noteret på<br>andet regule-<br>ret marked | Nyemit-<br>terede fin.<br>instrumenter | Øvrige | I alt |
|------------------|--------------|---|--|--------|-------|
| Sverige          | 41,0         | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0    | 41,0  |
| Danmark          | 20,5         | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,2    | 20,7  |
| Finland          | 18,6         | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0    | 18,6  |
| Norge            | 19,7         | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0    | 19,7  |
| I alt, alle land | 99,8         | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,2    | 100,0 |

**11** Medlemmernes formue (DKK 1.000)

|  | 2009          |               | 2008          |               |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
|  | Nominelt      | Værdi         | Nominelt      | Værdi         |
| Medlemmernes formue primo                              | 21.550        | 12.136        | 0             | 0             |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12 |               | 0             |               | 0             |
| Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning    |               | 0             |               | 0             |
| Emissioner i året                                      | 75.783        | 58.158        | 22.200        | 20.911        |
| Indløsninger i året                                    | -6.311        | -4.439        | -650          | -449          |
| Emissionstillæg  |               | 0             |               | 0             |
| Indløsningsfradrag                                     |               | 0             |               | 0             |
| Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året |               | -377          |               | 6             |
| Overført udlodning fra sidste år                       |               | 0             |               | 0             |
| Overført til udlodning næste år                        |               | 130           |               | 0             |
| Foreslået udlodning                                    |               | 0             |               | 0             |
| Overført fra resultatopgørelsen                        |               | 16.471        |               | -8.332        |
| <b>Medlemmernes formue ultimo</b>                      | <b>91.022</b> | <b>82.079</b> | <b>21.550</b> | <b>12.136</b> |

# Europa Højt Udbytte (1)

## Afdelingsprofil og strategi

Afdelingen investerer fortrinsvis i europæiske aktier og andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier.

For at sikre en hensigtsmæssig risikospredning skal afdelingens investeringer fordeles på mindst 30 selskaber.

Aktierne udvælges blandt børsnoterede selskaber, der er hjemmehørende i Europa, har hovedaktiviteten i Europa eller er noteret på en europæisk børs.

Sammensætningen af investeringerne tilpasses løbende på baggrund af analyse af selskaber, som betaler højt udbytte.

## Afdelingsfakta

| Europa Højt Udbytte    | Afdeling 1                         |
|------------------------|------------------------------------|
| Fondskode (ISIN)       | DK0016002496                       |
| Startdato <sup>1</sup> | 29. januar 1999                    |
| Nominel kurs           | DKK 100,00                         |
| Skattestatus           | Udbyttebetalende                   |
| Benchmark              | MSCI Europe                        |
| Primær rådgiver        | Carsten Dehn<br>SEB A/S, København |
| ÅOP ultimo 2009        | 2,15%                              |

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

## Beretning for Europa Højt Udbytte

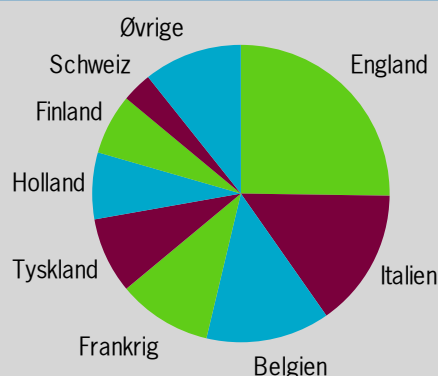
Europa Højt Udbytte har gennem 2009 fortsat sin strategi, der er baseret på investering i defensive aktier. Dette gøres for at holde en relativ stabil kursudvikling. Men i perioden med kraftige kursstigninger i årets sidste 9 måneder, har denne strategi bevirket, at det absolutte afkast er noget lavere end markedet generelt.

Afdelingen præsterede et overskud på 29,1 mio. kr. mod et underskud året før på 185,2 mio. kr. Det svarer til at 2009 gav 14,67% i afkast. Til sammenligning gav afdelingens benchmark 31,56% i afkast.

Netto indløsningerne udgjorde 26,4 mio. kr. i 2009 og sammen med udlodninger på 11,8 mio. kr. fra 2008, som blev udbetalt i 2009, reduceres afdelingens formue med 8,3 mio. kr. fra 264,6 mio. kr. primo året til 256,3 mio. kr. ultimo året.

Den herskende optimisme, som markedet oplever i øjeblikket, er baseret på en tro på, at aktiemarkedet har passeret sit lavpunkt. Det forventes, at det globale marked vil opleve vækst i 2010. Men da væksten er baseret på en fortsættelse af den lempelige rentepolitik og stor statslig gældsforøgelse, er der risiko for, at væksten ikke er vedvarende.

### Landefordeling pr. 31.12.2009



### Største positioner pr. 31.12.2009

| Største positioner pr. 31.12.2009 | Andel pct. |
|-----------------------------------|------------|
| Pfeiffer Vacuum Technology        | 5,2        |
| Elia System Operator              | 4,7        |
| ENI                               | 4,3        |
| Amlin                             | 4,1        |
| Total                             | 4,0        |
| British American Tobacco          | 3,9        |
| Sampo Insurance                   | 3,8        |
| Royal KPN                         | 3,7        |
| Vodafone Group                    | 3,6        |
| Enel                              | 3,6        |

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



## Resultatopgørelse

| Resultatopgørelse for året (DKK 1.000) | Note | 2009          | 2008            |
|--|------|---------------|-----------------|
| Renter og udbytter                     |      |               |                 |
| Renteindtægter                         | 1    | 54            | 594             |
| Udbytter                               | 2    | 15.477        | 23.898          |
| <b>I alt, renter og udbytter</b>       |      | <b>15.531</b> | <b>24.492</b>   |
| Kursgevinster og -tab                  |      |               |                 |
| Kapitalandele                          | 3    | 19.556        | -199.391        |
| Valutakonti                            |      | -494          | -345            |
| Øvrige aktiver/passiver                |      | 50            | -64             |
| Handelsomkostninger                    | 4    | -382          | -968            |
| <b>I alt, kursgevinster og -tab</b>    |      | <b>18.730</b> | <b>-200.759</b> |
| <b>I alt, nettoindtægter</b>           |      | <b>34.261</b> | <b>-176.267</b> |
| Administrationsomkostninger            | 5    | -3.821        | -6.509          |
| Aktiver under afvikling                |      | 0             | -9              |
| <b>Resultat før skat</b>               |      | <b>30.440</b> | <b>-182.785</b> |
| Skat                                   | 6    | -1.388        | -2.432          |
| <b>Årets nettoresultat</b>             | 7    | <b>29.052</b> | <b>-185.217</b> |

## Balance pr. 31. december

| <b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>                   | <b>Note</b> | <b>2009</b>    | <b>2008</b>    |
|--|-------------|----------------|----------------|
| Likvide midler                               |             |                |                |
| Indestående i depotbank                      |             | 4.781          | 16.833         |
| <b>I alt, likvide midler</b>                 |             | <b>4.781</b>   | <b>16.833</b>  |
| Kapitalandele                                |             |                |                |
| Noterede aktier fra danske selskaber         |             | 0              | 7.242          |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber    | 8           | 248.846        | 239.130        |
| Unoterede kapitalandele fra danske selskaber | 9           | 699            | 457            |
| <b>I alt, kapitalandele</b>                  | 10, 11      | <b>249.545</b> | <b>246.829</b> |
| Andre aktiver                                |             |                |                |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.v.         |             | 63             | 227            |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling    |             | 1.046          | 0              |
| Aktuelle skatteaktiver                       |             | 910            | 729            |
| <b>I alt, andre aktier</b>                   |             | <b>2.019</b>   | <b>956</b>     |
| <b>Aktiver i alt</b>                         |             | <b>256.345</b> | <b>264.618</b> |
| <b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>                  | <b>Note</b> | <b>2009</b>    | <b>2008</b>    |
| Medlemmernes formue                          | 12          | 256.345        | 264.618        |
| <b>Passiver i alt</b>                        |             | <b>256.345</b> | <b>264.618</b> |

## Noter

| <b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|-------------------------------------|-------------|-------------|
| Indestående i depotbank             | 54          | 594         |
| <b>I alt, renteindtægter</b>        | <b>54</b>   | <b>594</b>  |

| <b>2 Udbytter (DKK 1.000)</b>             | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
|---|---------------|---------------|
| Noterede aktier fra danske selskaber      | 0             | 1.035         |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber | 15.477        | 22.863        |
| <b>I alt, udbytter</b>                    | <b>15.477</b> | <b>23.898</b> |

| <b>3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>   | <b>2008</b>     |
|--|---------------|-----------------|
| Noterede aktier fra danske selskaber                 | -1.181        | -8.093          |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber            | 20.819        | -191.365        |
| Unoterede kapitalandele fra danske selskaber         | -82           | 67              |
| <b>I alt, kapitalandele</b>                          | <b>19.556</b> | <b>-199.391</b> |

| <b>4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>                            | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Faktisk afholdte handelsomkostninger                                | -778        | -1.414      |
| Markedsafledte handelsomkostninger                                  | -60         | -521        |
| Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag | 456         | 967         |
| <b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>            | <b>-382</b> | <b>-968</b> |

| <b>5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>        |                               |   | <b>2009</b>                           | <b>2008</b>                           |
|---|-------------------------------|---|---------------------------------------|---------------------------------------|
|   | <b>Afdelings-<br/>direkte</b> | <b>Andel af<br/>fælles om-<br/>kostninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> |
| Honorar til bestyrelse                                  | 0                             | -25   | -25                                   | -27                                   |
| Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer | -21                           | 0   | -21                                   | -20                                   |
| Markedsføringsomkostninger                              | -600                          | 0   | -600                                  | -1.035                                |
| Gebyrer til Foreningens depotselskab                    | -184                          | 0   | -184                                  | -261                                  |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen       | -2.403                        | -36   | -2.439                                | -4.220                                |
| Øvrige omkostninger                                     | -33                           | -69   | -102                                  | -325                                  |
| Fast administrationshonorar                             | -450                          | 0   | -450                                  | -621                                  |
| <b>I alt, administrationsomkostninger</b>               | <b>-3.691</b>                 | <b>-130</b>                                   | <b>-3.821</b>                         | <b>-6.509</b>                         |

## Europa Højt Udbytte

| <b>6 Skat (DKK 1.000)</b>                   | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
|---|---------------|---------------|
| Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter | -1.566        | -2.674        |
| Regulering af tidligere års skat            | 178           | 242           |
| <b>I alt, skat</b>                          | <b>-1.388</b> | <b>-2.432</b> |

| <b>7 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>  | <b>2008</b>   |
|---|--------------|---------------|
| Renter og udbytter                              | 15.531       | 24.492        |
| Rente- og udbytteskatter                        | -1.566       | -2.674        |
| Kursgevinster til udlodning                     | -508         | -407          |
| Administrationsomkostninger til modregning      | -3.821       | -6.509        |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning    | -395         | -2.675        |
| Udlodning overført fra sidste år                | 456          | 467           |
| <b>Til rådighed for udlodning</b>               | <b>9.697</b> | <b>12.694</b> |
| Heraf foreslået udlodning                       | 9.465        | 12.238        |
| Heraf foreslået overført til udlodning næste år | 232          | 456           |

| <b>8 Aktieudlån (DKK 1.000)</b>   | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Udlånte aktier  | 4.227       | 0           |
| Sikkerhedsdepot   | 4.975       | 0           |
| Sikkerhedsdepot består af obligationer der er lagt til sikkerhed for udlån af aktier. |             |             |

| <b>9 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S                   | 699         | 457         |
| Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger         |             |             |

| <b>10 Finansielle instrumenter (pct.)</b>   | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Børsnoterede  | 99,7         | 99,9         |
| Noterede på andet reguleret marked  | 0,0          | 0,0          |
| Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked | 0,0          | 0,0          |
| Øvrige  | 0,3          | 0,1          |
| <b>I alt</b>  | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

## 11 Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 31. december 2009 (pct.)

|                             | Børsnoterede | Noteret på andet reguleret marked | Nyemitterede fin. instrumenter | Øvrige     | I alt        |
|-----------------------------|--------------|-----------------------------------|--------------------------------|------------|--------------|
| Energi                      | 14,6         | 0,0                               | 0,0                            | 0,0        | 14,6         |
| Materialer                  | 1,2          | 0,0                               | 0,0                            | 0,0        | 1,2          |
| Industri                    | 10,7         | 0,0                               | 0,0                            | 0,0        | 10,7         |
| Cykliske forbrugsgoder      | 6,5          | 0,0                               | 0,0                            | 0,0        | 6,5          |
| Basis forbrugsgoder         | 5,9          | 0,0                               | 0,0                            | 0,0        | 5,9          |
| Medicinal og sundhed        | 7,4          | 0,0                               | 0,0                            | 0,0        | 7,4          |
| Finans                      | 21,0         | 0,0                               | 0,0                            | 0,3        | 21,3         |
| Telekommunikation           | 15,5         | 0,0                               | 0,0                            | 0,0        | 15,5         |
| Forsyning                   | 11,2         | 0,0                               | 0,0                            | 0,0        | 11,2         |
| Diverse                     | 5,7          | 0,0                               | 0,0                            | 0,0        | 5,7          |
| <b>I alt, alle sektorer</b> | <b>99,7</b>  | <b>0,0</b>                        | <b>0,0</b>                     | <b>0,3</b> | <b>100,0</b> |

## 12 Medlemmernes formue (DKK 1.000)

|  | 2009           |                | 2008           |                |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
|  | Nominelt       | Værdi          | Nominelt       | Værdi          |
| Medlemmernes formue primo                              | 326.344        | 264.618        | 387.205        | 519.655        |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12 |                | -12.238        |                | -14.520        |
| Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning    |                | 1.338          |                | -78            |
| Emissioner i året                                      | 93.605         | 71.455         | 60.864         | 69.390         |
| Indløsninger i året                                    | -128.727       | -97.880        | -121.725       | -124.612       |
| Emissionstillæg  |                | 0              |                | 0              |
| Indløsningsfradrag                                     |                | 0              |                | 0              |
| Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året |                | 395            |                | 2.675          |
| Overført udlodning fra sidste år                       |                | -456           |                | -467           |
| Overført til udlodning næste år                        |                | 232            |                | 456            |
| Foreslået udlodning                                    |                | 9.465          |                | 12.238         |
| Overført fra resultatopgørelsen                        |                | 19.416         |                | -200.119       |
| <b>Medlemmernes formue ultimo</b>                      | <b>291.222</b> | <b>256.345</b> | <b>326.344</b> | <b>264.618</b> |

## Europa Stockpicking (3)

### Afdelingsprofil og strategi

Afdelingen investerer fortrinsvis i europæiske aktier og andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier.

For at sikre en hensigtsmæssig spredning skal afdelingens investeringer fordeles på mindst 25 selskaber. Afdelingen investerer med fokus på aktieudvælgelsen, dvs. med fokus på selskaber, som der er særligt positive forventninger til.

Hovedvægten er lagt på selskaber, der er hjemmehørende i Europa, har hovedaktiviteten i Europa eller er noteret på en europæisk børs. Der investeres Pan-Europæisk, dvs. i aktier, som kan være noteret i alle EU-27 lande, EØS-lande i Europa samt Rusland og Tyrkiet.

### Afdelingsfakta

| Europa Stockpicking    | Afdeling 3                         |
|------------------------|------------------------------------|
| Fondskode (ISIN)       | DK0016002496                       |
| Startdato <sup>1</sup> | 29. januar 1999                    |
| Nominal kurs           | DKK 100,00                         |
| Skattestatus           | Udbyttebetalende                   |
| Benchmark              | MSCI Europe                        |
| Primær rådgiver        | Carsten Dehn<br>SEB A/S, København |
| ÅOP ultimo 2009        | 2,67%                              |

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

### Beretning for Europa Stockpicking

De europæiske aktiemarkeder lagde ud med to rædselsmåneder, hvor kurserne fortsatte den negative trend fra 2008. Men i april måned tog markederne en drejning og skabte så flotte afkast, at året samlet set bød på et plus på 31,53%. Dette er på niveau med markedet generelt og er derfor tilfredsstillende.

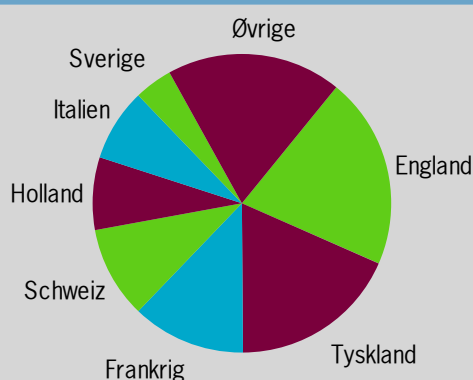
Afdelingen fik et overskud på 27,2 mio. kr. i 2009 mod et underskud på 225,8 mio. kr. i 2008.

Netto emissionerne udgjorde 6,5 mio. kr. i 2009. Formuen steg fra 93,1 mio. kr. primo året til 124,6 ultimo året.

Afdelingen har i mindre omfang aktier i tyrkiske og russiske selskaber. Disse aktier udgjorde ved udgangen af 2009 i alt 3,4% af formuen. Det er forbundet med større risici og omkostninger at være på disse markeder. Derfor erhverves andelene som ADR/GDR (American/Global depositary receipt) som handles på amerikanske og europæiske børser. ADR eller GDR udstedes af en amerikansk eller europæisk depotbank på aktier i bankens depot.

Den herskende optimisme, som markedet oplever i øjeblikket, er baseret på en tro på, at aktiemarkedet har passeret sit lavpunkt. Det forventes, at det globale marked vil opleve vækst i 2010. Men da væksten er baseret på en fortsættelse af den lempelige rentepolitik og stor statslig gældsforøgelse, er der risiko for, at væksten ikke er vedvarende.

### Landefordeling pr. 31.12.2009



### Største positioner pr. 31.12.2009

| Største positioner pr. 31.12.2009 | Andel pct. |
|-----------------------------------|------------|
| Sanofi-Aventis                    | 0,9        |
| Muenchener Rueckversicherung      | 0,9        |
| BNP Paribas                       | 0,9        |
| RusHydro ADR                      | 0,9        |
| Unilever Cert                     | 0,9        |
| Gdf Suez                          | 0,8        |
| BASF                              | 0,8        |
| DNB Holding                       | 0,8        |
| Allianz                           | 0,8        |
| Swedish Match                     | 0,8        |

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

## Resultatopgørelse

| Resultatopgørelse for året (DKK 1.000) | Note | 2009          | 2008            |
|--|------|---------------|-----------------|
| Renter og udbytter                     |      |               |                 |
| Renteindtægter                         | 1    | 25            | 861             |
| Udbytter                               | 2    | 3.433         | 14.689          |
| <b>I alt, renter og udbytter</b>       |      | <b>3.458</b>  | <b>15.550</b>   |
| Kursgevinster og -tab                  |      |               |                 |
| Kapitalandele                          | 3    | 25.461        | -223.042        |
| Afledte finansielle instrumenter       |      | 1.403         | -7.499          |
| Valutakonti                            |      | -488          | -954            |
| Øvrige aktiver/passiver                |      | 9             | 358             |
| Handelsomkostninger                    | 4    | -466          | -2.731          |
| <b>I alt, kursgevinster og -tab</b>    |      | <b>25.919</b> | <b>-233.865</b> |
| <b>I alt, nettoindtægter</b>           |      | <b>29.377</b> | <b>-218.318</b> |
| Administrationsomkostninger            | 5    | -1.792        | -6.246          |
| <b>Resultat før skat</b>               |      | <b>27.585</b> | <b>-224.564</b> |
| Skat                                   | 6    | -387          | -1.235          |
| <b>Årets nettoresultat</b>             | 7    | <b>27.198</b> | <b>-225.799</b> |

## Balance pr. 31. december

| <b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>                        | <b>Note</b> | <b>2009</b>    | <b>2008</b>   |
|---|-------------|----------------|---------------|
| Likvide midler                                    |             |                |               |
| Indestående i depotbank                           |             | 8.504          | 3.521         |
| <b>I alt, likvide midler</b>                      |             | <b>8.504</b>   | <b>3.521</b>  |
| Kapitalandele                                     |             |                |               |
| Noterede aktier fra danske selskaber              |             | 1.360          | 0             |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber         |             | 110.585        | 84.818        |
| Unoterede kapitalandele fra danske selskaber      | 8           | 257            | 1.316         |
| Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber |             | 0              | 181           |
| <b>I alt, kapitalandele</b>                       | 9, 10       | <b>112.202</b> | <b>86.315</b> |
| Afledte finansielle instrumenter                  |             |                |               |
| Noterede afledte finansielle instrumenter         |             | 277            | 14            |
| <b>I alt, afledte finansielle instrumenter</b>    |             | <b>277</b>     | <b>14</b>     |
| Andre aktiver                                     |             |                |               |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.v.              |             | 0              | 207           |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling         |             | 2.115          | 25            |
| Aktuelle skatteaktiver                            |             | 1.826          | 3.242         |
| <b>I alt, andre aktier</b>                        |             | <b>3.941</b>   | <b>3.474</b>  |
| <b>Aktiver i alt</b>                              |             | <b>124.924</b> | <b>93.324</b> |
| <b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>                       | <b>Note</b> | <b>2009</b>    | <b>2008</b>   |
| Medlemmernes formue                               | 11          | 124.564        | 93.113        |
| Afledte finansielle instrumenter                  |             |                |               |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter        |             | 277            | 14            |
| <b>I alt, afledte finansielle instrumenter</b>    |             | <b>277</b>     | <b>14</b>     |
| Anden gæld  |             |                |               |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling         |             | 83             | 197           |
| <b>I alt, anden gæld</b>                          |             | <b>83</b>      | <b>197</b>    |
| <b>Passiver i alt</b>                             |             | <b>124.924</b> | <b>93.324</b> |



## Noter

| <b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|-------------------------------------|-------------|-------------|
| Indestående i depotbank             | 25          | 861         |
| <b>I alt, renteindtægter</b>        | <b>25</b>   | <b>861</b>  |

| <b>2 Udbytter (DKK 1.000)</b>             | <b>2009</b>  | <b>2008</b>   |
|---|--------------|---------------|
| Noterede aktier fra danske selskaber      | 19           | 281           |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber | 3.414        | 14.408        |
| <b>I alt, udbytter</b>                    | <b>3.433</b> | <b>14.689</b> |

| <b>3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)</b>     | <b>2009</b>   | <b>2008</b>     |
|--|---------------|-----------------|
| Noterede aktier fra danske selskaber                     | 374           | -2.369          |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber                | 25.323        | -226.314        |
| Unoterede kapitalandele fra danske selskaber             | -236          | 202             |
| Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber        | 0             | -361            |
| Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger | 0             | 5.800           |
| <b>I alt, kapitalandele</b>                              | <b>25.461</b> | <b>-223.042</b> |

| <b>4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>                            | <b>2009</b> | <b>2008</b>   |
|---|-------------|---------------|
| Faktisk afholdte handelsomkostninger                                | -495        | -1.444        |
| Markedsafledte handelsomkostninger                                  | -213        | -2.465        |
| Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag | 242         | 1.178         |
| <b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>            | <b>-466</b> | <b>-2.731</b> |

| <b>5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>        |                               |   | <b>2009</b>                           | <b>2008</b>                           |
|---|-------------------------------|---|---------------------------------------|---------------------------------------|
|   | <b>Afdelings-<br/>direkte</b> | <b>Andel af<br/>fælles om-<br/>kostninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> |
| Honorar til bestyrelse                                  | 0                             | -25   | -25                                   | -27                                   |
| Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer | -21                           | 0   | -21                                   | -20                                   |
| Markedsføringsomkostninger                              | -249                          | 0   | -249                                  | -922                                  |
| Gebyrer til Foreningens depotselskab                    | -238                          | 0   | -238                                  | -884                                  |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen       | -994                          | -14   | -1.008                                | -3.745                                |
| Øvrige omkostninger                                     | -32                           | -31   | -63                                   | -279                                  |
| Fast administrationshonorar                             | -188                          | 0   | -188                                  | -369                                  |
| <b>I alt, administrationsomkostninger</b>               | <b>-1.722</b>                 | <b>-70</b>                                    | <b>-1.792</b>                         | <b>-6.246</b>                         |

## Europa Stockpicking

| <b>6 Skat (DKK 1.000)</b>                   | <b>2009</b> | <b>2008</b>   |
|---|-------------|---------------|
| Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter | 1.024       | -1.662        |
| Regulering af tidligere års skat            | -1.411      | 427           |
| <b>I alt, skat</b>                          | <b>-387</b> | <b>-1.235</b> |

| <b>7 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Renter og udbytter                              | 3.458        | 15.550       |
| Rente- og udbytteskatter                        | 1.024        | -1.662       |
| Kursgevinster til udlodning                     | -489         | -858         |
| Administrationsomkostninger til modregning      | -1.792       | -6.246       |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning    | 123          | -5.654       |
| Udlodning overført fra sidste år                | 49           | 1.224        |
| <b>Til rådighed for udlodning</b>               | <b>2.373</b> | <b>2.354</b> |
| Heraf foreslået udlodning                       | 1.930        | 2.305        |
| Heraf foreslået overført til udlodning næste år | 443          | 49           |

| <b>8 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S                   | 257         | 1.316       |
| Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger         |             |             |

| <b>9 Finansielle instrumenter (pct.)</b>  | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Børsnoterede  | 99,8         | 99,8         |
| Noterede på andet reguleret marked  | 0,0          | 0,0          |
| Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked | 0,0          | 0,0          |
| Øvrige  | 0,2          | 0,2          |
| <b>I alt</b>  | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

## 10 Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 31. december 2009 (pct.)

|                             | Børsnoterede | Noteret på<br>andet regule-<br>ret marked | Nyemit-<br>terede fin.<br>instrumenter | Øvrige     | I alt        |
|-----------------------------|--------------|---|--|------------|--------------|
| Energi                      | 12,2         | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 12,2         |
| Materialer                  | 8,8          | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 8,8          |
| Industri                    | 10,8         | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 10,8         |
| Cykliske forbrugsgoder      | 6,4          | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 6,4          |
| Basis forbrugsgoder         | 11,5         | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 11,5         |
| Medicinal og sundhed        | 8,7          | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 8,7          |
| Finans                      | 20,8         | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,2        | 21,0         |
| Informationsteknologi       | 2,2          | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 2,2          |
| Telekommunikation           | 6,4          | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 6,4          |
| Forsyning                   | 4,3          | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 4,3          |
| Diverse                     | 0,6          | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 0,6          |
| Aktiefutures                | 7,1          | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 7,1          |
| <b>I alt, alle sektorer</b> | <b>99,8</b>  | <b>0,0</b>                                | <b>0,0</b>                             | <b>0,2</b> | <b>100,0</b> |

## 11 Medlemmernes formue (DKK 1.000)

|  | 2009           |                | 2008           |               |
|--|----------------|----------------|----------------|---------------|
|  | Nominelt       | Værdi          | Nominelt       | Værdi         |
| Medlemmernes formue primo                              | 184.423        | 93.113         | 528.033        | 652.838       |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12 |                | -2.305         |                | -95.046       |
| Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning    |                | 27             |                | 52.060        |
| Emissioner i året                                      | 54.150         | 33.060         | 583.870        | 502.817       |
| Indløsninger i året                                    | -45.610        | -26.529        | -927.480       | -793.757      |
| Emissionstillæg  |                | 0              |                | 0             |
| Indløsningsfradrag                                     |                | 0              |                | 0             |
| Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året |                | -123           |                | 5.654         |
| Overført udlodning fra sidste år                       |                | -49            |                | -1.224        |
| Overført til udlodning næste år                        |                | 443            |                | 49            |
| Foreslået udlodning                                    |                | 1.930          |                | 2.305         |
| Overført fra resultatopgørelsen                        |                | 24.997         |                | -232.583      |
| <b>Medlemmernes formue ultimo</b>                      | <b>192.963</b> | <b>124.564</b> | <b>184.423</b> | <b>93.113</b> |

## Fokus (10)

### Afdelingsprofil og strategi

Afdelingen investerer med hovedvægt på europæiske selskaber i aktier og andre værdipapirer, der kan side-stilles med aktier.

For at sikre en hensigtsmæssig spredning skal afdelingens investeringer fordeles på mellem 30 og 60 selskaber. Investeringerne kan være fordelt på såvel small-, mid- og large-cap selskaber.

En mindre del af afdelingens formue kan investeres i ikke-europæiske selskaber.

### Afdelingsfakta

| Fokus                  | Afdeling 10                        |
|------------------------|------------------------------------|
| Fondskode (ISIN)       | DK0010260975                       |
| Startdato <sup>1</sup> | 31. januar 2002                    |
| Nominel kurs           | DKK 100,00                         |
| Skattestatus           | Udbyttebetalende                   |
| Benchmark              | MSCI Europe Growth                 |
| Primær rådgiver        | Carsten Dehn<br>SEB A/S, København |
| ÅOP ultimo 2009        | 2,31%                              |

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

### Beretning for Fokus

Afdelingen har primært været investeret i europæiske aktier i 2009.

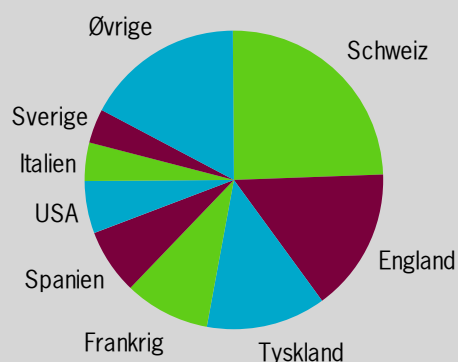
De europæiske aktiemarkeder lagde ud med to rædselsmåneder, hvor kurserne fortsatte den negative trend fra 2008. Men i april måned tog markederne en drejning og skabte så flotte afkast, at året samlet set bød på et plus på 39,30%. Til sammenligning gav afdelingens benchmark 29,66%, hvilket giver afdelingen et merafkast på hele 9,64%.

Afdelingen fik et overskud på 16,2 mio. kr. i 2009 mod et underskud på 63,5 mio. kr. i 2008. Men eftersom afdelingen har haft netto indløsninger på 11,9 mio. kr. i 2009 steg afdelingens formue kun 4,3 mio. kr.

Afdelingen har aktier i mindre selskaber, hvorfor kursudsvingene i afdelingen er relativ store. Dette er medvirkende til afdelingens relativ høje risikoprofil. Afdelingens investeringer i ikke europæiske selskaber udgjorde ved udgangen af 2009 i alt 1,7 pct. af formuen. Aktien er udstedt i USD.

Den herskende optimisme, som markedet oplever i øjeblikket, er baseret på en tro på, at aktiemarkedet har passeret sit lavpunkt. Det forventes, at det globale marked vil opleve vækst i 2010. Men da væksten er baseret på en fortsættelse af den lempelige rentepolitik og stor statslig gældsforøgelse, er der risiko for, at væksten ikke er vedvarende.

### Landefordeling pr. 31.12.2009



| Største positioner pr. 31.12.2009 | Andel pct. |
|-----------------------------------|------------|
| Aixtron                           | 6,4        |
| Croda International               | 5,9        |
| Duni                              | 4,9        |
| Orpea                             | 4,8        |
| Nestle                            | 4,8        |
| Azimut Holding                    | 4,7        |
| Prosegur                          | 4,6        |
| NCC Group                         | 4,6        |
| Rhoen Klinikum                    | 4,0        |
| SR Teleperformance                | 4,0        |

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

## Resultatopgørelse

| Resultatopgørelse for året (DKK 1.000) | Note | 2009          | 2008           |
|--|------|---------------|----------------|
| Renter og udbytter                     |      |               |                |
| Renteindtægter                         | 1    | 16            | 180            |
| Udbytter                               | 2    | 1.203         | 1.849          |
| <b>I alt, renter og udbytter</b>       |      | <b>1.219</b>  | <b>2.029</b>   |
| Kursgevinster og -tab                  |      |               |                |
| Kapitalandele                          | 3    | 15.978        | -62.996        |
| Valutakonti                            |      | 36            | -166           |
| Øvrige aktiver/passiver                |      | 0             | 10             |
| Handelsomkostninger                    | 4    | -36           | -583           |
| <b>I alt, kursgevinster og -tab</b>    |      | <b>15.978</b> | <b>-63.735</b> |
| <b>I alt, nettoindtægter</b>           |      | <b>17.197</b> | <b>-61.706</b> |
| Administrationsomkostninger            | 5    | -886          | -1.551         |
| <b>Resultat før skat</b>               |      | <b>16.311</b> | <b>-63.257</b> |
| Skat                                   | 6    | -126          | -202           |
| <b>Årets nettoresultat</b>             | 7    | <b>16.185</b> | <b>-63.459</b> |

## Balance pr. 31. december

| <b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>                   | <b>Note</b> | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
|--|-------------|---------------|---------------|
| Likvide midler                               |             |               |               |
| Indestående i depotbank                      |             | 610           | 979           |
| <b>I alt, likvide midler</b>                 |             | <b>610</b>    | <b>979</b>    |
| Kapitalandele                                |             |               |               |
| Noterede aktier fra danske selskaber         |             | 884           | 1.666         |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber    |             | 51.974        | 46.478        |
| Unoterede kapitalandele fra danske selskaber | 8           | 0             | 439           |
| <b>I alt, kapitalandele</b>                  | 9, 10       | <b>52.858</b> | <b>48.583</b> |
| Andre aktiver                                |             |               |               |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling    |             | 347           | 0             |
| Aktuelle skatteaktiver                       |             | 213           | 181           |
| <b>I alt, andre aktier</b>                   |             | <b>560</b>    | <b>181</b>    |
| <b>Aktiver i alt</b>                         |             | <b>54.028</b> | <b>49.743</b> |
| <b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>                  | <b>Note</b> | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
| Medlemmernes formue                          | 11          | 54.028        | 49.743        |
| <b>Passiver i alt</b>                        |             | <b>54.028</b> | <b>49.743</b> |

## Noter

| <b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|-------------------------------------|-------------|-------------|
| Indestående i depotbank             | 16          | 180         |
| <b>I alt, renteindtægter</b>        | <b>16</b>   | <b>180</b>  |

| <b>2 Udbytter (DKK 1.000)</b>             | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Noterede aktier fra danske selskaber      | 0            | 0            |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber | 1.203        | 1.849        |
| <b>I alt, udbytter</b>                    | <b>1.203</b> | <b>1.849</b> |

| <b>3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>   | <b>2008</b>    |
|--|---------------|----------------|
| Noterede aktier fra danske selskaber                 | 239           | 240            |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber            | 15.818        | -63.436        |
| Unoterede kapitalandele fra danske selskaber         | -79           | 67             |
| Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber    | 0             | 133            |
| <b>I alt, kapitalandele</b>                          | <b>15.978</b> | <b>-62.996</b> |

| <b>4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>                            | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Faktisk afholdte handelsomkostninger                                | -84         | -637        |
| Markedsafledte handelsomkostninger                                  | -15         | -209        |
| Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag | 63          | 263         |
| <b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>            | <b>-36</b>  | <b>-583</b> |

| <b>5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>        |                               |   | <b>2009</b>                           | <b>2008</b>                           |
|---|-------------------------------|---|---------------------------------------|---------------------------------------|
|   | <b>Afdelings-<br/>direkte</b> | <b>Andel af<br/>fælles om-<br/>kostninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> |
| Honorar til bestyrelse                                  | 0                             | -26   | -26                                   | -27                                   |
| Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer | -21                           | 0   | -21                                   | -20                                   |
| Markedsføringsomkostninger                              | -121                          | 0   | -121                                  | -226                                  |
| Gebyrer til Foreningens depotselskab                    | -83                           | 0   | -83                                   | -120                                  |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen       | -484                          | -7  | -491                                  | -923                                  |
| Øvrige omkostninger                                     | -32                           | -21   | -53                                   | -99                                   |
| Fast administrationshonorar                             | -91                           | 0   | -91                                   | -136                                  |
| <b>I alt, administrationsomkostninger</b>               | <b>-832</b>                   | <b>-54</b>                                    | <b>-886</b>                           | <b>-1.551</b>                         |

| <b>6 Skat (DKK 1.000)</b>                   | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter | -159        | -239        |
| Regulering af tidligere års skat            | 33          | 37          |
| <b>I alt, skat</b>                          | <b>-126</b> | <b>-202</b> |

| <b>7 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Renter og udbytter                              | 1.219       | 2.029       |
| Rente- og udbytteskatter                        | -159        | -239        |
| Kursgevinster til udlodning                     | 25          | -166        |
| Administrationsomkostninger til modregning      | -886        | -1.551      |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning    | -76         | -47         |
| Udlodning overført fra sidste år                | 26          | 0           |
| <b>Til rådighed for udlodning</b>               | <b>149</b>  | <b>26</b>   |
| Heraf foreslået udlodning                       | 0           | 0           |
| Heraf foreslået overført til udlodning næste år | 149         | 26          |

| <b>8 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S                   | 0           | 439         |
| Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger         |             |             |

| <b>9 Finansielle instrumenter (pct.)</b>  | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Børsnoterede  | 100,0        | 99,6         |
| Noterede på andet reguleret marked  | 0,0          | 0,0          |
| Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked | 0,0          | 0,0          |
| Øvrige  | 0,0          | 0,4          |
| <b>I alt</b>  | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |



## 10 Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 31. december 2009 (pct.)

|                             | Børsnoterede | Noteret på<br>andet regule-<br>ret marked | Nyemit-<br>terede fin.<br>instrumenter | Øvrige     | I alt        |
|-----------------------------|--------------|---|--|------------|--------------|
| Energi                      | 2,7          | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 2,7          |
| Materialer                  | 9,8          | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 9,8          |
| Industri                    | 10,1         | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 10,1         |
| Cykliske forbrugsgoder      | 4,6          | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 4,6          |
| Basis forbrugsgoder         | 11,9         | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 11,9         |
| Medicinal og sundhed        | 27,3         | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 27,3         |
| Finans                      | 8,1          | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 8,1          |
| Informationsteknologi       | 20,5         | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 20,5         |
| Diverse                     | 5,0          | 0,0                                       | 0,0                                    | 0,0        | 5,0          |
| <b>I alt, alle sektorer</b> | <b>100,0</b> | <b>0,0</b>                                | <b>0,0</b>                             | <b>0,0</b> | <b>100,0</b> |

## 11 Medlemmernes formue (DKK 1.000)

|  | 2009           |               | 2008           |               |
|--|----------------|---------------|----------------|---------------|
|  | Nominelt       | Værdi         | Nominelt       | Værdi         |
| Medlemmernes formue primo                              | 129.728        | 49.743        | 130.238        | 106.043       |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12 |                | 0             |                | 0             |
| Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning    |                | 0             |                | 0             |
| Emissioner i året                                      | 4.200          | 1.850         | 41.850         | 29.861        |
| Indløsninger i året                                    | -32.780        | -13.750       | -42.360        | -22.702       |
| Emissionstillæg  |                | 0             |                | 0             |
| Indløsningsfradrag                                     |                | 0             |                | 0             |
| Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året |                | 76            |                | 47            |
| Overført udlodning fra sidste år                       |                | -26           |                | 0             |
| Overført til udlodning næste år                        |                | 149           |                | 26            |
| Foreslået udlodning                                    |                | 0             |                | 0             |
| Overført fra resultatopgørelsen                        |                | 15.986        |                | -63.532       |
| <b>Medlemmernes formue ultimo</b>                      | <b>101.148</b> | <b>54.028</b> | <b>129.728</b> | <b>49.743</b> |

# Pengemarked (16)

## Afdelingsprofil og strategi

Afdelingen investerer i indskud i kreditinstitutter, i skatkammerbeviser samt i korte obligationer.

Investeringer skal foretages i anfordringsindskud og aftaleindskud med en maksimal løbetid på 12 måneder i danske kreditinstitutter samt i børsnoterede skatkammerbeviser, statsobligationer og realkreditobligationer, denomineret i danske kroner med en maksimal restløbetid på seks måneder.

Afdelingens indskud må kun ske i kreditinstitutter, der er medlem af Det Private Beredskab.

Afdelingen må højst have en optionsjusteret varighed (MOAD) på 6 måneder.

## 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<br>SEB A/S, København |
| ÅOP ultimo 2009        | 0,29%                              |

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

## Beretning for Pengemarked

Der er ikke mangel på likviditet på pengemarkedet, hvilket illustreres af, at Nationalbanken i 2009 og i januar 2010 i alt har foretaget 11 rentenedsættelser. Udlånsraten er derved kommet ned på 1,05 pct. Nationalbanken skriver nu danmarkshistorie, hver gang renten sættes ned.

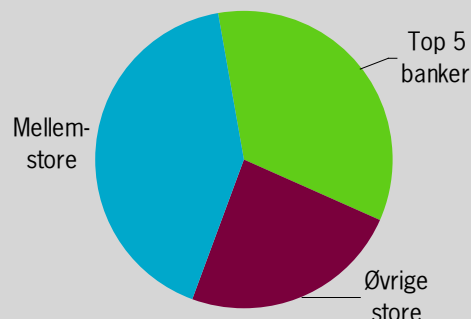
I 2009 fik afdelingen et overskud på 5,2 mio. kr. hvilket svarer til et afkast på 2,03%.

Der var emissioner for 810,8 mio. og indløsninger for 795,2 mio. kr. i 2009. Formuen fald med 12,9 mio. fra primo året til ultimo året.

Afdelingen foretager indskud i pengeinstitutter, som er med i garantiordningen fra Bankpakke I (Det Private Beredskab). Enkelte af disse pengeinstitutter betaler stadig en merrente i forhold til Nationalbankens satser. Men med likviditeten tilbage i markedet er afdelingens afkast blot 0,27 pct. i fjerde kvartal. Med de lave Nationalbankrenter og næsten ingen merrente i markedet forventes afkastet i 2010 også at blive beskedent.

Ultimo september 2010 udløber Bankpakke I, hvor staten garanterer for indskuddene. Dermed skal pengeinstitutterne igen til at låne på baggrund af deres egen soliditet. Det vil øge satserne på pengemarkedet for mange pengeinstitutter. Afdelingen vil på det tidspunkt sprede risikoen på flere pengeinstitutter for at mindske risikoen.

### Fordeling på institut størrelser pr. 31.12.2009



| Komplet beholdning pr. 31.12.2009 | Andel pct. |
|-----------------------------------|------------|
| Vendssysel Sparekasse             | 20,8       |
| Limfjordens Sparekasse            | 20,2       |
| Alm. Brand Bank                   | 18,6       |
| Sydbank                           | 18,3       |
| Sparekassen Østjylland            | 13,5       |
| FIH                               | 8,4        |
| Skandinaviska Enskilda Banken     | 0,2        |

## Resultatopgørelse

| <b>Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)</b> | <b>Note</b> | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|-------------|--------------|--------------|
| Renter og udbytter                            |             |              |              |
| Renteindtægter                                | 1           | 5.975        | 5.428        |
| <b>I alt, renter og udbytter</b>              |             | <b>5.975</b> | <b>5.428</b> |
| Kursgevinster og -tab                         |             |              |              |
| Obligationer                                  |             | 0            | -8           |
| Handelsomkostninger                           |             | 0            | 0            |
| <b>I alt, kursgevinster og -tab</b>           |             | <b>0</b>     | <b>-8</b>    |
| <b>I alt, nettoindtægter</b>                  |             | <b>5.975</b> | <b>5.420</b> |
| Administrationsomkostninger                   | 2           | -749         | -282         |
| <b>Resultat før skat</b>                      |             | <b>5.226</b> | <b>5.138</b> |
| Skat  |             | 0            | 0            |
| <b>Årets nettoresultat</b>                    | 3           | <b>5.226</b> | <b>5.138</b> |

## Balance pr. 31. december

| <b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>                | <b>Note</b> | <b>2009</b>    | <b>2008</b>    |
|---|-------------|----------------|----------------|
| Likvide midler                            |             |                |                |
| Indestående i depotbank                   |             | 381            | 211            |
| Indestående i andre kreditinstitutter     |             | 163.001        | 178.600        |
| <b>I alt, likvide midler</b>              |             | <b>163.382</b> | <b>178.811</b> |
| Andre aktiver                             |             |                |                |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.v.      |             | 127            | 118            |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling |             | 8.177          | 5.702          |
| <b>I alt, andre aktier</b>                |             | <b>8.304</b>   | <b>5.820</b>   |
| <b>Aktiver i alt</b>                      |             | <b>171.686</b> | <b>184.631</b> |
| <b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>               | <b>Note</b> | <b>2009</b>    | <b>2008</b>    |
| Medlemmernes formue                       | 4           | 171.686        | 184.631        |
| <b>Passiver i alt</b>                     |             | <b>171.686</b> | <b>184.631</b> |

## Noter

| <b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>        | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|--|--------------|--------------|
| Indestående i depotbank                    | 17           | 102          |
| Indestående i andre kreditinstitutter      | 5.958        | 5.286        |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 0            | 40           |
| <b>I alt, renteindtægter</b>               | <b>5.975</b> | <b>5.428</b> |

| <b>2 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>        |                               |   | <b>2009</b>                           | <b>2008</b>                           |
|---|-------------------------------|---|---------------------------------------|---------------------------------------|
|   | <b>Afdelings-<br/>direkte</b> | <b>Andel af<br/>fælles om-<br/>kostninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> |
| Honorar til bestyrelse                                  | 0                             | -25   | -25                                   | 0                                     |
| Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer | -21                           | 0   | -21                                   | -20                                   |
| Markedsføringsomkostninger                              | 0                             | 0   | 0                                     | 0                                     |
| Gebyrer til Foreningens depotselskab                    | -90                           | 0   | -90                                   | -54                                   |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen       | -493                          | -7  | -500                                  | -174                                  |
| Øvrige omkostninger                                     | -4                            | -17   | -21                                   | -11                                   |
| Fast administrationshonorar                             | -92                           | 0   | -92                                   | -23                                   |
| <b>I alt, administrationsomkostninger</b>               | <b>-700</b>                   | <b>-49</b>                                    | <b>-749</b>                           | <b>-282</b>                           |

| <b>3 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Renter og udbytter                              | 5.975        | 5.428        |
| Rente- og udbytteskatter                        | 0            | 0            |
| Kursgevinster til udlodning                     | 0            | 0            |
| Administrationsomkostninger til modregning      | -749         | -282         |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning    | -1.842       | 3.177        |
| Udlodning overført fra sidste år                | 412          | 31           |
| <b>Til rådighed for udlodning</b>               | <b>3.796</b> | <b>8.354</b> |
| Heraf foreslået udlodning                       | 3.780        | 7.942        |
| Heraf overført til udlodning næste år           | 16           | 412          |

## Pengemarked

| <b>4 Medlemmernes formue (DKK 1.000)</b>               | <b>2009</b>     |                | <b>2008</b>     |                |
|--|-----------------|----------------|-----------------|----------------|
|  | <b>Nominelt</b> | <b>Værdi</b>   | <b>Nominelt</b> | <b>Værdi</b>   |
| Medlemmernes formue primo                              | 176.486         | 184.631        | 23.000          | 23.031         |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12 |                 | -7.942         |                 | 0              |
| Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning    |                 | 5.377          |                 | 0              |
| Emissioner i året                                      | 786.180         | 795.224        | 591.758         | 607.494        |
| Indløsninger i året                                    | -794.646        | -810.830       | -438.272        | -451.032       |
| Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året |                 | 1.842          |                 | -3.177         |
| Overført udlodning fra sidste år                       |                 | -412           |                 | -31            |
| Overført til udlodning næste år                        |                 | 16             |                 | 412            |
| Foreslået udlodning                                    |                 | 3.780          |                 | 7.942          |
| Overført fra resultatopgørelsen                        |                 | 0              |                 | -8             |
| <b>Medlemmernes formue ultimo</b>                      | <b>168.020</b>  | <b>171.686</b> | <b>176.486</b>  | <b>184.631</b> |



## Mellemlange Obligationer (2)

### Afdelingsprofil og strategi

Afdelingen investerer i danske obligationer.

Porteføljens gennemsnitlige optionsjusterede varighed (MOAD) skal normalt variere mellem 2 og 6 år.

### Afdelingsfakta

| Mellemlange Obligationer | Afdeling 2                           |
|--------------------------|--------------------------------------|
| Fondskode (ISIN)         | DK0016015639                         |
| Startdato <sup>1</sup>   | 29. januar 1999                      |
| Nominal kurs             | DKK 100,00                           |
| Skattestatus             | Udbyttebetalende                     |
| Benchmark                | EFFAS 3-5 år                         |
| Primær rådgiver          | Lars Juelskjær<br>SEB A/S, København |
| ÅOP ultimo 2009          | 0,74%                                |

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

### Beretning for Mellemlange Obligationer

Renterne er generelt faldet gennem hele året. Nationalbanken har nedsat styringsrenten flere gange i årets løb.

Afdelingen fik et overskud i 2009 på 7,9 mio. kr. svarende til et afkast på 4,93% mod et benchmark afkast på 4,61%.

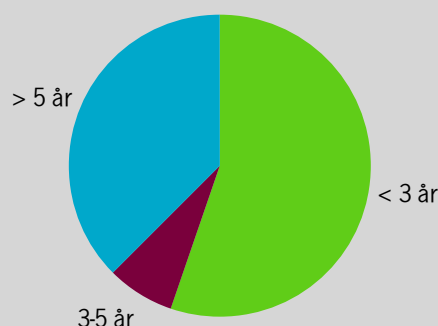
Afdelingen udlodder 3,50 kr. pr. nominelt 100 kr. i udbytte for 2009.

Formuen er steget fra 158,7 mio. kr. primo året til 174,3 mio. kr. ultimo året.

Renten forventes at forblive på et lavt niveau i 2010.

Regeringen har fremlagt forslag om beskatning af kursgevinster på de såkaldte blåstemplede danske obligationer. Det betyder for afdelingen, at der ikke længere vil blive udloddet skattefrie kursgevinster. Til gengæld vil kurstab ved salg af afdelingens beviser blive fradragsberettiget. Afdelingen vil som hidtil placere midlerne med henblik på at optimere afkast før skat. Ændringen har derfor ikke den store betydning for afdelingens investeringspolitik.

### Fordeling på løbetid pr. 31.12.2009



| Største positioner pr. 31.12.2009 | Andel pct. |
|-----------------------------------|------------|
| 4% Danske Stat 2017               | 13,8       |
| 5% Nykredit OA 2038               | 9,3        |
| 4% Nykredit SDO 2011              | 6,7        |
| 3% BRF Kredit 2012                | 6,6        |
| 4% DLR Kredit 2013                | 6,2        |
| 2% Realkredit Danmark 10S 2013    | 5,8        |
| 2% BRF Kredit 2015                | 5,7        |
| 5% DLR Kredit 2038                | 5,5        |
| 4% BRF Kredit SDO 2011            | 5,0        |
| Variabel Realkredit Danmark 2038  | 5,0        |

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



## Resultatopgørelse

| <b>Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)</b> | <b>Note</b> | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|-------------|--------------|--------------|
| Renter og udbytter                            |             |              |              |
| Renteindtægter                                | 1           | 6.867        | 8.364        |
| <b>I alt, renter og udbytter</b>              |             | <b>6.687</b> | <b>8.364</b> |
| Kursgevinster og -tab                         |             |              |              |
| Obligationer                                  | 2           | 2.164        | -452         |
| Kapitalandele                                 |             | -192         | 165          |
| Handelsomkostninger                           | 3           | -252         | -50          |
| <b>I alt, kursgevinster og -tab</b>           |             | <b>1.720</b> | <b>-337</b>  |
| <b>I alt, nettoindtægter</b>                  |             | <b>8.587</b> | <b>8.027</b> |
| Administrationsomkostninger                   | 4           | -696         | -658         |
| <b>Resultat før skat</b>                      |             | <b>7.891</b> | <b>7.369</b> |
| Skat  |             | 0            | 0            |
| <b>Årets nettoresultat</b>                    | 5           | <b>7.891</b> | <b>7.369</b> |

## Balance pr. 31. december

| <b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>                   | <b>Note</b> | <b>2009</b>    | <b>2008</b>    |
|--|-------------|----------------|----------------|
| Likvide midler                               |             |                |                |
| Indestående i depotbank                      |             | 638            | 3.880          |
| <b>I alt, likvide midler</b>                 |             | <b>638</b>     | <b>3.880</b>   |
| Obligationer                                 |             |                |                |
| Noterede obligationer fra danske udstedere   |             | 168.849        | 151.007        |
| <b>I alt, obligationer</b>                   | 6, 7        | <b>168.849</b> | <b>151.007</b> |
| Kapitalandele                                |             |                |                |
| Unoterede kapitalandele fra danske selskaber | 8           | 0              | 1.071          |
| <b>I alt, kapitalandele</b>                  |             | <b>0</b>       | <b>1.071</b>   |
| Andre aktiver                                |             |                |                |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.v.         |             | 3.325          | 2.828          |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling    |             | 1.465          | 189            |
| <b>I alt, andre aktier</b>                   |             | <b>4.790</b>   | <b>3.017</b>   |
| <b>Aktiver i alt</b>                         |             | <b>174.277</b> | <b>158.975</b> |
| <b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>                  | <b>Note</b> | <b>2009</b>    | <b>2008</b>    |
| Medlemmernes formue                          | 9           | 174.277        | 158.693        |
| Anden gæld                                   |             |                |                |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling    |             | 0              | 282            |
| <b>I alt, anden gæld</b>                     |             | <b>0</b>       | <b>282</b>     |
| <b>Passiver i alt</b>                        |             | <b>174.277</b> | <b>158.975</b> |

## Noter

| <b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>        | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|--|--------------|--------------|
| Indestående i depotbank                    | 28           | 148          |
| Noterede obligationer fra danske udstedere | 6.839        | 8.216        |
| <b>I alt, renteindtægter</b>               | <b>6.867</b> | <b>8.364</b> |

| <b>2 Kursreguleringer, obligationer (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>  | <b>2008</b> |
|---|--------------|-------------|
| Noterede obligationer fra danske udstedere          | 2.164        | -452        |
| <b>I alt, obligationer</b>                          | <b>2.164</b> | <b>-452</b> |

| <b>3 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>                            | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Faktisk afholdte handelsomkostninger                                | -178        | -113        |
| Markedsafledte handelsomkostninger                                  | -113        | -40         |
| Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag | 39          | 103         |
| <b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>            | <b>-252</b> | <b>-50</b>  |

| <b>4 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>        |                               |   | <b>2009</b>                           | <b>2008</b>                           |
|---|-------------------------------|---|---------------------------------------|---------------------------------------|
|   | <b>Afdelings-<br/>direkte</b> | <b>Andel af<br/>fælles om-<br/>kostninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> |
| Honorar til bestyrelse                                  | 0                             | -25   | -25                                   | -27                                   |
| Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer | -21                           | 0   | -21                                   | -20                                   |
| Markedsføringsomkostninger                              | 0                             | 0   | 0                                     | 0                                     |
| Gebyrer til Foreningens depotselskab                    | -32                           | 0   | -32                                   | -38                                   |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen       | -492                          | -5  | -497                                  | -506                                  |
| Øvrige omkostninger                                     | -32                           | -19   | -51                                   | -34                                   |
| Fast administrationshonorar                             | -70                           | 0   | -70                                   | -33                                   |
| <b>I alt, administrationsomkostninger</b>               | <b>-647</b>                   | <b>-49</b>                                    | <b>-696</b>                           | <b>-658</b>                           |

## Mellemlange Obligationer

| <b>5 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Renter og udbytter                              | 6.867        | 8.364        |
| Rente- og udbytteskatter                        | 0            | 0            |
| Kursgevinster til udlodning                     | 1            | 1            |
| Administrationsomkostninger til modregning      | -696         | -658         |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning    | 335          | -569         |
| Udlodning overført fra sidste år                | 271          | 295          |
| <b>Til rådighed for udlodning</b>               | <b>6.778</b> | <b>7.433</b> |
| Heraf foreslået udlodning                       | 6.462        | 7.162        |
| Heraf foreslået overført til udlodning næste år | 316          | 271          |

| <b>6 Finansielle instrumenter (pct.)</b>  | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Børsnoterede  | 100,0        | 99,5         |
| Noterede på andet reguleret marked  | 0,0          | 0,0          |
| Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked | 0,0          | 0,0          |
| Øvrige  | 0,0          | 0,5          |
| <b>I alt</b>  | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

| <b>7 Finansielle instrumenters<br/>fordeling på papirtyper pr. 31.<br/>december 2009 (pct.)</b> | <b>Børsnoterede</b> | <b>Noteret på<br/>andet regule-<br/>ret marked</b> | <b>Nyemit-<br/>terede fin.<br/>instrumenter</b> | <b>Øvrige</b> | <b>I alt</b> |
|---|---------------------|--|---|---------------|--------------|
| Statsobligationer   | 20,8                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 2,8          |
| Fastforrentede realkreditobligationer,<br>konverterbare   | 52,0                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 52,0         |
| Fastforrentede realkreditobligationer,<br>inkonverterbare                                       | 22,1                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 22,1         |
| Variabelt forrentede<br>realkreditobligationer  | 5,1                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 5,1          |
| <b>I alt, alle papirtyper</b>   | <b>100,0</b>        | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>                                      | <b>0,0</b>    | <b>100,0</b> |

| <b>8 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S                   | 0           | 1.071       |
| Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger         |             |             |

| <b>9 Medlemmernes formue (DKK 1.000)</b>               | <b>2009</b>     |                | <b>2008</b>     |                |
|--|-----------------|----------------|-----------------|----------------|
|  | <b>Nominelt</b> | <b>Værdi</b>   | <b>Nominelt</b> | <b>Værdi</b>   |
| Medlemmernes formue primo                              | 168.513         | 158.693        | 175.642         | 165.062        |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12 |                 | -7.162         |                 | -7.465         |
| Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning    |                 | -20            |                 | -663           |
| Emissioner i året                                      | 29.260          | 27.071         | 42.421          | 39.760         |
| Indløsninger i året                                    | -13.140         | -12.196        | -49.550         | -45.370        |
| Emissionstillæg  |                 | 0              |                 | 0              |
| Indløsningsfradrag                                     |                 | 0              |                 | 0              |
| Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året |                 | -335           |                 | 569            |
| Overført udlodning fra sidste år                       |                 | -271           |                 | -295           |
| Overført til udlodning næste år                        |                 | 316            |                 | 271            |
| Foreslået udlodning                                    |                 | 6.462          |                 | 7.162          |
| Overført fra resultatopgørelsen                        |                 | 1.719          |                 | -338           |
| <b>Medlemmernes formue ultimo</b>                      | <b>184.633</b>  | <b>174.277</b> | <b>168.513</b>  | <b>158.693</b> |

## Lange Obligationer (2)

### Afdelingsprofil og strategi

Afdelingen investerer i danske obligationer.

Porteføljens gennemsnitlige optionsjusterede varighed (MOAD) skal normalt variere mellem 4 og 9 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        | Lars Juelskjær<br>SEB A/S, København |
| ÅOP ultimo 2009        | 0,70%                                |

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

### Beretning for Lange Obligationer

Renterne er generelt faldet gennem hele året. Nationalbanken har nedsat styringsrenten flere gange i årets løb.

Afdelingen fik et overskud i 2009 på 7,7 mio. kr. svarende til et afkast på 5,27% mod et benchmark afkast på 3,14%, dvs. et merafkast i afdelingen på hele 2,13%.

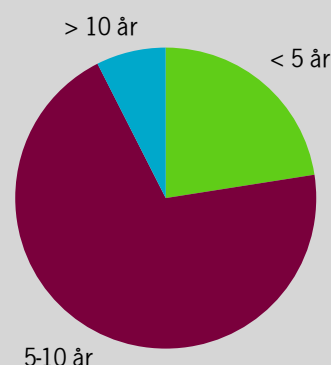
Afdelingen udlodder 5,00 kr. pr. nominelt 100 kr. i udbytte for 2009.

Formuen er faldet fra 155,5 mio. kr. primo året til 151,9 mio. kr. ultimo året.

Renten forventes at forblive på et lavt niveau i 2010.

Regeringen har fremlagt forslag om beskatning af kursgevinster på de såkaldte blåstemplede danske obligationer. Det betyder for afdelingen, at der ikke længere vil blive udloddet skattefrie kursgevinster. Til gengæld vil kurstab ved salg af afdelingens beviser blive fradragsberettiget. Afdelingen vil som hidtil placere midlerne med henblik på at optimere afkast før skat. Ændringen har derfor ikke den store betydning for afdelingens investeringspolitik.

### Fordeling på løbetid pr. 31.12.2009



| Største positioner pr. 31.12.2009 | Andel pct. |
|-----------------------------------|------------|
| 5% Realkredit Danmark OA 2038     | 19,4       |
| 4% Danske Stat 2017               | 11,1       |
| 2% DLR Kredit SDRO 2015           | 10,1       |
| 5% Nordea Kredit OA 2038          | 10,0       |
| 4% Nordea Kredit 2017             | 9,7        |
| 2% BRF Kredit 2012                | 8,7        |
| 4% BRF Kredit 2015                | 8,5        |
| 4,5% Danske Stat 2039             | 6,9        |
| 4% Nykredit IO 2038               | 3,3        |
| 4% Realkredit Danmark 2035        | 3,1        |

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

## Resultatopgørelse

| <b>Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)</b> | <b>Note</b> | <b>2009</b>  | <b>2008</b>   |
|---|-------------|--------------|---------------|
| Renter og udbytter                            |             |              |               |
| Renteindtægter                                | 1           | 6.726        | 7.703         |
| <b>I alt, renter og udbytter</b>              |             | <b>6.726</b> | <b>7.703</b>  |
| Kursgevinster og -tab                         |             |              |               |
| Obligationer                                  | 2           | 1.798        | 2.938         |
| Handelsomkostninger                           | 3           | -186         | -119          |
| <b>I alt, kursgevinster og -tab</b>           |             | <b>1.612</b> | <b>2.819</b>  |
| <b>I alt, nettoindtægter</b>                  |             | <b>8.338</b> | <b>10.522</b> |
| Administrationsomkostninger                   | 4           | -624         | -602          |
| <b>Resultat før skat</b>                      | 5           | <b>7.714</b> | <b>9.920</b>  |
| Skat  |             | 0            | 0             |
| <b>Årets nettoresultat</b>                    |             | <b>7.714</b> | <b>9.920</b>  |

## Balance pr. 31. december

| <b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>                 | <b>Note</b> | <b>2009</b>    | <b>2008</b>    |
|--|-------------|----------------|----------------|
| Likvide midler                             |             |                |                |
| Indestående i depotbank                    |             | 184            | 610            |
| <b>I alt, likvide midler</b>               |             | <b>184</b>     | <b>610</b>     |
| Obligationer                               |             |                |                |
| Noterede obligationer fra danske udstedere |             | 149.124        | 152.847        |
| <b>I alt, obligationer</b>                 | 6, 7        | <b>149.124</b> | <b>152.847</b> |
| Andre aktiver                              |             |                |                |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.v.       |             | 2.546          | 2.023          |
| <b>I alt, andre aktier</b>                 |             | <b>2.546</b>   | <b>2.023</b>   |
| <b>Aktiver i alt</b>                       |             | <b>151.854</b> | <b>155.480</b> |
| <b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>                | <b>Note</b> | <b>2009</b>    | <b>2008</b>    |
| Medlemmernes formue                        | 8           | 151.854        | 155.480        |
| <b>Passiver i alt</b>                      |             | <b>151.854</b> | <b>155.480</b> |



## Noter

| <b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>        |  | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|--|--|--------------|--------------|
| Indestående i depotbank                    |  | 22           | 191          |
| Noterede obligationer fra danske udstedere |  | 6.704        | 7.512        |
| <b>I alt, renteindtægter</b>               |  | <b>6.726</b> | <b>7.703</b> |

| <b>2 Kursreguleringer, obligationer (DKK 1.000)</b> |  | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--|--------------|--------------|
| Noterede obligationer fra danske udstedere          |  | 1.798        | 2.938        |
| <b>I alt, obligationer</b>                          |  | <b>1.798</b> | <b>2.938</b> |

| <b>3 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>                            |  | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|--|-------------|-------------|
| Faktisk afholdte handelsomkostninger                                |  | -107        | -116        |
| Markedsafledte handelsomkostninger                                  |  | -107        | -33         |
| Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag |  | 28          | 30          |
| <b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>            |  | <b>-186</b> | <b>-119</b> |

| <b>4 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>        |                               | <b>2009</b>                                   | <b>2008</b>                           |                                       |
|---|-------------------------------|---|---------------------------------------|---------------------------------------|
|   | <b>Afdelings-<br/>direkte</b> | <b>Andel af<br/>fælles om-<br/>kostninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> |
| Honorar til bestyrelse                                  | 0                             | -25   | -25                                   | -27                                   |
| Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer | -21                           | 0   | -21                                   | -20                                   |
| Markedsføringsomkostninger                              | 0                             | 0   | 0                                     | 0                                     |
| Gebyrer til Foreningens depotselskab                    | -17                           | 0   | -17                                   | -16                                   |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen       | -454                          | -5  | -459                                  | -464                                  |
| Øvrige omkostninger                                     | -20                           | -18   | -38                                   | -44                                   |
| Fast administrationshonorar                             | -64                           | 0   | -64                                   | -31                                   |
| <b>I alt, administrationsomkostninger</b>               | <b>-576</b>                   | <b>-48</b>                                    | <b>-624</b>                           | <b>-602</b>                           |

## Lange Obligationer

| <b>5 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Renter og udbytter                              | 6.726        | 7.703        |
| Rente- og udbytteskatter                        | 0            | 0            |
| Kursgevinster til udlodning                     | 1.184        | 2            |
| Administrationsomkostninger til modregning      | -624         | -602         |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning    | -96          | -153         |
| Udlodning overført fra sidste år                | 227          | 31           |
| <b>Til rådighed for udlodning</b>               | <b>7.417</b> | <b>6.981</b> |
| Heraf foreslået udlodning                       | 7.277        | 6.754        |
| Heraf foreslået overført til udlodning næste år | 140          | 227          |

| <b>6 Finansielle instrumenter (pct.)</b>  | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Børsnoterede  | 100,0        | 100,0        |
| Noterede på andet reguleret marked  | 0,0          | 0,0          |
| Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked | 0,0          | 0,0          |
| Øvrige  | 0,0          | 0,0          |
| <b>I alt</b>  | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

| <b>7 Finansielle instrumenters<br/>fordeling på papirtyper pr. 31.<br/>december 2009 (pct.)</b> | <b>Børsnoterede</b> | <b>Noteret på<br/>andet regule-<br/>ret marked</b> | <b>Nyemit-<br/>terede fin.<br/>instrumenter</b> | <b>Øvrige</b> | <b>I alt</b> |
|---|---------------------|--|---|---------------|--------------|
| Statsobligationer   | 23,1                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 23,1         |
| Fastforrentede realkreditobligationer,<br>konverterbare   | 38,6                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 38,6         |
| Fastforrentede realkreditobligationer,<br>inkonverterbare                                       | 38,3                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 38,3         |
| <b>I alt, alle papirtyper</b>   | <b>100,0</b>        | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>                                      | <b>0,0</b>    | <b>100,0</b> |

| <b>8 Medlemmernes formue (DKK 1.000)</b>               | <b>2009</b>     |                | <b>2008</b>     |                |
|--|-----------------|----------------|-----------------|----------------|
|  | <b>Nominelt</b> | <b>Værdi</b>   | <b>Nominelt</b> | <b>Værdi</b>   |
| Medlemmernes formue primo                              | 150.095         | 155.480        | 151.785         | 154.158        |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mægnde pr. 31/12 |                 | -6.754         |                 | -6.830         |
| Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning    |                 | 218            |                 | 158            |
| Emissioner i året                                      | 11.550          | 11.569         | 10.876          | 10.709         |
| Indløsninger i året                                    | 16.100          | -16.373        | -12.566         | -12.635        |
| Emissionstillæg  |                 | 0              |                 | 0              |
| Indløsningsfradrag                                     |                 | 0              |                 | 0              |
| Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året |                 | 96             |                 | 153            |
| Overført udlodning fra sidste år                       |                 | -227           |                 | -31            |
| Overført til udlodning næste år                        |                 | 140            |                 | 227            |
| Foreslået udlodning                                    |                 | 7.277          |                 | 6.754          |
| Overført fra resultatopgørelsen                        |                 | 428            |                 | 2.817          |
| <b>Medlemmernes formue ultimo</b>                      | <b>145.545</b>  | <b>151.854</b> | <b>150.095</b>  | <b>155.480</b> |

# Kreditobligationer (Euro) (18)

## Afdelingsprofil og strategi

Afdelingen investerer i udenlandske obligationer denomineret i euro eller i andre europæiske valutaer.

Mindst 80 pct. af afdelingens formue skal være investeret i kreditobligationer denomineret i euro. Mindst 90 pct. af afdelingens investeringer i kreditobligationer skal have en kreditvurdering, som er højere end Baa3 (Moody's) henholdsvis BBB- (Standard&Poor's) eller tilsvarende minimumsratings fra andre anerkendte ratingbureauer.

Porteføljens gennemsnitlige optionsjusterede varighed (MOAD) skal normalt variere mellem 3 og 7 år.

## Afdelingsfakta

| Kreditobligationer (Euro) | Afdeling 18                          |
|---------------------------|--------------------------------------|
| Fondskode (ISIN)          | DK0060159135                         |
| Startdato <sup>1</sup>    | 1. februar 2009                      |
| Nominal kurs              | DKK 100,00                           |
| Skattestatus              | Udbyttebetalende                     |
| Benchmark                 | IBOXX EUR CORP TR                    |
| Primær rådgiver           | Lars Juelskjær<br>SEB A/S, København |
| ÅOP ultimo 2009           | 0,71%                                |

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

## Beretning for Kreditobligationer (Euro)

Året startede med et stort kreditspænd, som gradvist er indsnævret hen over året. Der er dog fortsat et relativt stort spænd, så mulighederne for et positivt afkast fremadrettet eksisterer stadig.

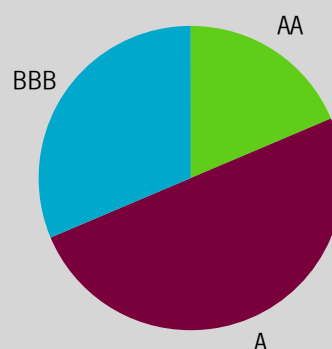
Afdelingen startede investeringerne 1. februar 2009 og præsterede på 11 måneder et imponerende afkast på 17,23%, hvilket er knap halvanden pct. højere end benchmark.

Resultatet blev 101,8 mio. kr. og formuen var ultimo 899,8 mio. kr. Afdelingen har haft netto emissioner i året for 798,0 mio. kr. Resten af formuevæksten kommer fra årets positive afkast.

Siden lanceringen har afdelingen deltaget i mange nyudstedelser, som har været medvirkende til det flotte merafkast. Aktiviteten for nyudstedelser er gået noget ned henimod slutningen af året.

Med udsigten til fortsat relativ stram kreditpolitik i pengeinstitutsektoren forventes fortsat høj aktivitet på de internationale virksomhedsobligationsmarked i 2010. Risikopræmien er i forhold til primo 2009 er dog væsentligt lavere.

### Fordeling på udsteder rating pr. 31.12.2009



| Største positioner pr. 31.12.2009  | Andel pct. |
|------------------------------------|------------|
| 6% GE Capital Europe 15-01-2019    | 0,9        |
| 5,5% Nokie Corp. 04-02-2014        | 0,9        |
| 5,5% EDP Finance BV 18-02-2014     | 0,9        |
| 6% Bayer AG 10-04-2012             | 0,9        |
| 6% TVO Power 27-06-2016            | 0,9        |
| 5,625% Banco Commercial 23-04-2014 | 0,9        |
| 6,25% UBS AG London 03-09-2013     | 0,9        |
| 6% Cie de Saint-Goba 20-05-2013    | 0,9        |
| 5% Commerzbank AG 06-02-2014       | 0,9        |
| 5,5% SEB 2014                      | 0,9        |

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

## Resultatopgørelse

| <b>Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)</b> | <b>Note</b> | <b>2009</b>    |
|---|-------------|----------------|
| Renter og udbytter                            |             |                |
| Renteindtægter                                | 1           | 29.908         |
| <b>I alt, renter og udbytter</b>              |             | <b>29.908</b>  |
| Kursgevinster og -tab                         |             |                |
| Obligationer                                  | 2           | 75.298         |
| Valutakonti                                   |             | -34            |
| Handelsomkostninger                           | 3           | -146           |
| <b>I alt, kursgevinster og -tab</b>           |             | <b>75.118</b>  |
| <b>I alt, nettoindtægter</b>                  |             | <b>105.026</b> |
| Administrationsomkostninger                   | 4           | -3.260         |
| <b>Resultat før skat</b>                      | 5           | <b>101.766</b> |
| Skat  |             | 0              |
| <b>Årets nettoresultat</b>                    |             | <b>101.766</b> |

## Balance pr. 31. december

| <b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>                      | <b>Note</b> | <b>2009</b>    |
|---|-------------|----------------|
| Likvide midler                                  |             |                |
| Indestående i depotbank                         |             | 3.752          |
| <b>I alt, likvide midler</b>                    |             | <b>3.752</b>   |
| Obligationer                                    |             |                |
| Noterede obligationer fra danske udstedere      |             | 136.064        |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere |             | 735.690        |
| <b>I alt, obligationer</b>                      | 6, 7        | <b>871.754</b> |
| Andre aktiver                                   |             |                |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.v.            |             | 24.126         |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling       |             | 175            |
| <b>I alt, andre aktier</b>                      |             | <b>24.301</b>  |
| <b>Aktiver i alt</b>                            |             | <b>899.807</b> |
| <b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>                     | <b>Note</b> | <b>2009</b>    |
| Medlemmernes formue                             | 8           | 899.807        |
| <b>Passiver i alt</b>                           |             | <b>899.807</b> |

## Noter

| <b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>             | <b>2009</b>   |
|---|---------------|
| Indestående i depotbank                         | 252           |
| Noterede obligationer fra danske udstedere      | 3.875         |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 25.781        |
| <b>I alt, renteindtægter</b>                    | <b>29.908</b> |

| <b>2 Kursreguleringer, obligationer (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>   |
|---|---------------|
| Noterede obligationer fra danske udstedere          | 13.811        |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere     | 61.487        |
| <b>I alt, obligationer</b>                          | <b>75.298</b> |

| <b>3 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>                            | <b>2009</b> |
|---|-------------|
| Faktisk afholdte handelsomkostninger                                | -62         |
| Markedsafledte handelsomkostninger                                  | -2.281      |
| Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag | 2.197       |
| <b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>            | <b>-146</b> |

| <b>4 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>        | <b>2009</b>                   |   |                                       |
|---|-------------------------------|---|---------------------------------------|
|   | <b>Afdelings-<br/>direkte</b> | <b>Andel af<br/>fælles om-<br/>kostninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> |
| Honorar til bestyrelse                                  | 0                             | 0   | 0                                     |
| Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer | -21                           | 0   | -21                                   |
| Markedsføringsomkostninger                              | -860                          | 0   | -860                                  |
| Gebyrer til Foreningens depotselskab                    | -244                          | 0   | -244                                  |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen       | -1.796                        | -18   | -1.814                                |
| Øvrige omkostninger                                     | -15                           | -23   | -38                                   |
| Fast administrationshonorar                             | -283                          | 0   | -283                                  |
| <b>I alt, administrationsomkostninger</b>               | <b>-3.219</b>                 | <b>-41</b>                                    | <b>-3.260</b>                         |

## Kreditobligationer (Euro)

| <b>5 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>   |
|---|---------------|
| Renter og udbytter                              | 29.908        |
| Rente- og udbytteskatter                        | 0             |
| Kursgevinster til udlodning                     | 5.186         |
| Administrationsomkostninger til modregning      | -3.260        |
| Udlodningsregulering ved emission/indløsning    | 8.315         |
| Udlodning overført fra sidste år                | 0             |
| <b>Til rådighed for udlodning</b>               | <b>40.149</b> |
| Heraf foreslået udlodning                       | 38.676        |
| Heraf foreslået overført til udlodning næste år | 1.473         |

| <b>6 Finansielle instrumenter (pct.)</b>  | <b>2009</b>  |
|---|--------------|
| Børsnoterede  | 100,0        |
| Noterede på andet reguleret marked  | 0,0          |
| Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked | 0,0          |
| Øvrige  | 0,0          |
| <b>I alt</b>  | <b>100,0</b> |

| <b>7 Finansielle instrumenters<br/>fordeling på sektorer pr. 31.<br/>december 2009 (pct.)</b> | <b>Børsnoterede</b> | <b>Noteret på<br/>andet regule-<br/>ret marked</b> | <b>Nyemit-<br/>terede fin.<br/>instrumenter</b> | <b>Øvrige</b> | <b>I alt</b> |
|---|---------------------|--|---|---------------|--------------|
| Energi  | 5,9                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 5,9          |
| Materialer  | 2,1                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 2,1          |
| Industri  | 11,9                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 11,9         |
| Cykliske forbrugsgoder  | 7,7                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 7,7          |
| Basis forbrugsgoder   | 6,5                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 6,5          |
| Medicinal og sundhed  | 2,6                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 2,6          |
| Kommercielle banker   | 32,7                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 32,7         |
| Øvrige finansielle selskaber  | 11,2                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 11,2         |
| Informationsteknologi   | 0,9                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 0,9          |
| Telekommunikation   | 8,0                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 8,0          |
| Forsyning   | 10,4                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 10,4         |
| Diverse   | 0,1                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 0,1          |
| <b>I alt, alle papirtyper</b>   | <b>100,0</b>        | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>                                      | <b>0,0</b>    | <b>100,0</b> |



| <b>8 Medlemmernes formue (DKK 1.000)</b>               | <b>2009</b>     |                |
|--|-----------------|----------------|
|  | <b>Nominelt</b> | <b>Værdi</b>   |
| Medlemmernes formue primo                              | 0               | 0              |
| Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mægnde pr. 31/12 |                 | 0              |
| Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning    |                 | 0              |
| Emissioner i året                                      | 808.181         | 837.397        |
| Indløsninger i året                                    | -34.654         | -39.356        |
| Emissionstillæg  |                 | 0              |
| Indløsningsfradrag                                     |                 | 0              |
| Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året |                 | -8.315         |
| Overført udlodning fra sidste år                       |                 | 0              |
| Overført til udlodning næste år                        |                 | 1.473          |
| Foreslået udlodning                                    |                 | 38.676         |
| Overført fra resultatopgørelsen                        |                 | 69.932         |
| <b>Medlemmernes formue ultimo</b>                      | <b>773.527</b>  | <b>899.807</b> |

# Investeringspleje Kort (11)

## Afdelingsprofil og strategi

Afdelingen skal investere globalt i børsnoterede aktier og obligationer med udgangspunkt i TAA (tactical asset allocation).

Afdelingens aktieinvesteringer skal foretages med hovedvægten på markederne i USA, Europa og Japan.

Afdelingens obligationsinvesteringer skal ligeledes foretages med hovedvægten på markederne i USA, Europa og Japan.

Som udgangspunkt vil investeringerne være fordelt på ca. 20% aktier, herunder andele i investeringsforeninger baseret på aktier, og ca. 80% obligationer, herunder andele i investeringsforeninger, baseret på obligationer. Som følge af markedsudviklingen eller som led i afdelingens TAA kan denne fordeling forrykke sig. Aktieandelen må dog ikke komme over 35%.

## Afdelingsfakta

| Investeringspleje Kort | Afdeling 11                          |
|------------------------|--------------------------------------|
| Fondskode (ISIN)       | DK0010273523                         |
| Startdato <sup>1</sup> | 20. februar 2001                     |
| Nominal kurs           | DKK 100,00                           |
| Skattestatus           | Akkumulerende                        |
| Benchmark              | Sammensat                            |
| Primær rådgiver        | Karsten Hansen<br>SEB A/S, København |
| ÅOP ultimo 2009        | 1,34%                                |

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

## Beretning for Investeringspleje Kort

Afdelingens overskud på 20,2 mio. kr. er i til dels skabt gennem stigende aktiekurser. Kursstigningerne på aktiemarkederne i 2009 kan tilskrives dels den lave rente og dels at finanssektoren er blevet reddet fra at kollapse.

Høje afkast i amerikanske high yield obligationer samt emerging markets obligationer bidrog også til det fine årsresultat.

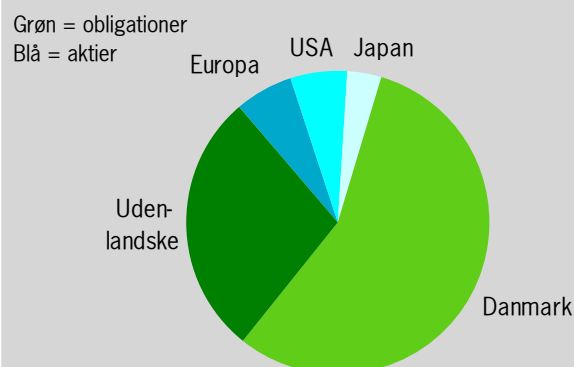
Afdelingens afkast på 14,85% er lidt højere end referencindekset, som er sammensat af de markeder, afdelingen investerer i. Dette merafkast er hjulpet godt på vej af et pænt merafkast på obligationerne.

Afdelingen er akkumulerende og udbetaler derfor ikke udbytte.

Formuen steg fra 135,6 mio. kr. primo året til 164,7 mio. kr. ultimo året. Der har været netto emissioner til afdelingen for 8,9 mio. kr. i 2009.

Globalt forventes en svag konjunkturopgang i 2010, hvor de økonomisk stærke lande og de sunde virksomheder skal bidrage til, at den nu 9 måneder gamle optimisme på aktiemarkederne kan fastholdes.

## Regions- og aktivfordeling pr. 31.12.2009



| Største positioner pr. 31.12.2009   | Andel pct. |
|-------------------------------------|------------|
| SEB Inst. US High Yield Bonds       | 9,0        |
| SEB Inst. Emerging Market Bonds     | 8,0        |
| 4% Nykredit 2012                    | 7,5        |
| 5% Realkredit Danmark OA 2038       | 6,1        |
| 4% Realkredit Danmark SDR0 2011     | 5,5        |
| SEB Inst. Korte Danske Obligationer | 4,9        |
| 5% Realkredit Danmark OA 2035       | 4,3        |
| SEBinvest Kreditobligationer (Euro) | 3,9        |
| Aktiv Formue Forvaltning Stratego   | 3,9        |
| SEB Inst. Nordamerika Indeks        | 3,6        |

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

## Resultatopgørelse

| Resultatopgørelse for året (DKK 1.000) | Note | 2009          | 2008           |
|--|------|---------------|----------------|
| Renter og udbytter                     |      |               |                |
| Renteindtægter                         | 1    | 3.527         | 4.421          |
| Udbytter                               | 2    | 207           | 262            |
| <b>I alt, renter og udbytter</b>       |      | <b>3.734</b>  | <b>4.683</b>   |
| Kursgevinster og -tab                  |      |               |                |
| Obligationer                           | 3    | 1.397         | 2.057          |
| Kapitalandele                          | 3    | 12.759        | -15.936        |
| Afledte finansielle instrumenter       |      | 4.452         | 1.506          |
| Valutakonti                            |      | -629          | -286           |
| Øvrige aktiver/passiver                |      | 3             | 8              |
| Handelsomkostninger                    | 4    | -249          | -610           |
| <b>I alt, kursgevinster og -tab</b>    |      | <b>17.733</b> | <b>-13.261</b> |
| <b>I alt, nettoindtægter</b>           |      | <b>21.467</b> | <b>-8.578</b>  |
| Administrationsomkostninger            | 5    | -1.224        | -1.220         |
| <b>Resultat før skat</b>               |      | <b>20.243</b> | <b>-9.798</b>  |
| Skat                                   | 6    | -31           | 0              |
| <b>Årets nettoresultat</b>             |      | <b>20.212</b> | <b>-9.798</b>  |

## Balance pr. 31. december

| <b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>                                | <b>Note</b> | <b>2009</b>    | <b>2008</b>    |
|---|-------------|----------------|----------------|
| Likvide midler  |             |                |                |
| Indestående i depotbank                                   |             | 22.631         | 5.915          |
| <b>I alt, likvide midler</b>                              |             | <b>22.631</b>  | <b>5.915</b>   |
| Obligationer  |             |                |                |
| Noterede obligationer fra danske udstedere                |             | 70.569         | 75.592         |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere           |             | 7.322          | 7.810          |
| <b>I alt, obligationer</b>                                | 9, 10       | <b>77.891</b>  | <b>83.402</b>  |
| Kapitalandele   |             |                |                |
| Noterede aktier fra danske selskaber                      |             | 6.361          | 4.876          |
| Unoterede kapitalandele fra danske selskaber              | 7           | 257            | 658            |
| Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger | 8           | 56.334         | 37.842         |
| <b>I alt, kapitalandele</b>                               | 9, 10       | <b>62.952</b>  | <b>43.376</b>  |
| Afledte finansielle instrumenter                          |             |                |                |
| Noterede afledte finansielle instrumenter                 |             | 233            | 155            |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter                |             | 65             | 1.256          |
| <b>I alt, afledte finansielle instrumenter</b>            |             | <b>298</b>     | <b>1.411</b>   |
| Andre aktiver   |             |                |                |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.v.                      |             | 1.389          | 1.307          |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling                 |             | 56             | 289            |
| Aktuelle skatteaktiver                                    |             | 30             | 120            |
| <b>I alt, andre aktier</b>                                |             | <b>1.475</b>   | <b>1.716</b>   |
| <b>Aktiver i alt</b>                                      |             | <b>165.247</b> | <b>135.820</b> |
| <b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>                               | <b>Note</b> | <b>2009</b>    | <b>2008</b>    |
| Medlemmernes formue                                       | 11          | 164.677        | 135.611        |
| Afledte finansielle instrumenter                          |             |                |                |
| Noterede afledte finansielle instrumenter                 |             | 0              | 54             |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter                |             | 570            | 155            |
| <b>I alt, afledte finansielle instrumenter</b>            |             | <b>570</b>     | <b>209</b>     |
| <b>Passiver i alt</b>                                     |             | <b>165.247</b> | <b>135.820</b> |

## Noter

| <b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>             | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Indestående i depotbank                         | 113          | 183          |
| Noterede obligationer fra danske udstedere      | 3.184        | 3.715        |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 230          | 523          |
| <b>I alt, renteindtægter</b>                    | <b>3.527</b> | <b>4.421</b> |

| <b>2 Udbytter (DKK 1.000)</b>                             | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber                 | 47          | 0           |
| Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger | 160         | 262         |
| <b>I alt, udbytter</b>                                    | <b>207</b>  | <b>262</b>  |

| <b>3 Kursreguleringer (DKK 1.000)</b>                     | <b>2009</b>   | <b>2008</b>    |
|---|---------------|----------------|
| Obligationer  |               |                |
| Noterede obligationer fra danske udstedere                | 1.358         | 850            |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere           | 39            | 1.207          |
| <b>I alt, obligationer</b>                                | <b>1.397</b>  | <b>2.057</b>   |
| Kapitalandele   |               |                |
| Noterede aktier fra danske selskaber                      | 1.486         | -2.869         |
| Unoterede kapitalandele fra danske selskaber              | -118          | 101            |
| Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger | 11.391        | -13.168        |
| <b>I alt, kapitalandele</b>                               | <b>12.759</b> | <b>-15.936</b> |

| <b>4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>                            | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Faktisk afholdte handelsomkostninger                                | -27         | -40         |
| Markedsafledte handelsomkostninger                                  | -261        | -636        |
| Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag | 39          | 66          |
| <b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>            | <b>-249</b> | <b>-610</b> |

## Investeringspleje Kort

| <b>5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>        |                               |   | <b>2009</b>                           | <b>2008</b>                           |
|---|-------------------------------|---|---------------------------------------|---------------------------------------|
|   | <b>Afdelings-<br/>direkte</b> | <b>Andel af<br/>fælles om-<br/>kostninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> |
| Honorar til bestyrelse                                  | 0                             | -26   | -26                                   | -27                                   |
| Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer | -21                           | 0   | -21                                   | -20                                   |
| Markedsføringsomkostninger                              | -241                          | 0   | -241                                  | -230                                  |
| Gebyrer til Foreningens depotselskab                    | -61                           | 0   | -61                                   | -54                                   |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen       | -722                          | -8  | -730                                  | -707                                  |
| Øvrige omkostninger                                     | -20                           | -23   | -43                                   | -84                                   |
| Fast administrationshonorar                             | -102                          | 0   | -102                                  | -98                                   |
| <b>I alt, administrationsomkostninger</b>               | <b>-1.167</b>                 | <b>-57</b>                                    | <b>-1.224</b>                         | <b>-1.220</b>                         |

| <b>6 Skat (DKK 1.000)</b>                   |  |  | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|--|--|-------------|-------------|
| Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter |  |  | -31         | 0           |
| Regulering af tidligere års skat            |  |  | 0           | 0           |
| <b>I alt, skat</b>                          |  |  | <b>-31</b>  | <b>0</b>    |

| <b>7 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)</b> |  |  | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|--|--|-------------|-------------|
| Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S                   |  |  | 257         | 658         |
| Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger         |  |  |             |             |

| <b>8 Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger (DKK 1.000)</b> |  |  | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
|--|--|--|---------------|---------------|
| SEB Institutionel - Alpha  |  |  | 23            | 18            |
| SEB Institutionel - Korte Danske Obligationer                                  |  |  | 8.098         | 7.675         |
| SEB Institutionel - US High Yield Bonds (RiverSource)                          |  |  | 14.814        | 12.120        |
| SEB Institutionel - Ashmore Emerging Market Bonds                              |  |  | 13.205        | 10.154        |
| SEB Institutionel - Nordamerika Indeks (BGI)                                   |  |  | 5.878         | 4.870         |
| SEBinvest - Nordiske Aktier  |  |  | 4.811         | 3.005         |
| SEBinvest - Kreditobligationer (Euro)  |  |  | 6.495         | 0             |
| SEBinvest - Pengemarked  |  |  | 3.010         | 0             |
| <b>I alt</b>   |  |  | <b>56.334</b> | <b>37.842</b> |

| <b>9 Finansielle instrumenter (pct.)</b>  | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Børsnoterede  | 0,0          | 72,9         |
| Noterede på andet reguleret marked  | 0,0          | 2,9          |
| Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked | 0,0          | 0,0          |
| Øvrige  | 0,0          | 24,2         |
| <b>I alt</b>  | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

| <b>10 Finansielle instrumenters<br/>fordeling på geografiske regioner<br/>pr. 31. december 2009 (pct.)</b> | <b>Børsnoterede</b> | <b>Noteret på<br/>andet regule-<br/>ret marked</b> | <b>Nyemit-<br/>terede fin.<br/>instrumenter</b> | <b>Øvrige</b> | <b>I alt</b> |
|--|---------------------|--|---|---------------|--------------|
| Danske obligationer  | 45,4                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 45,4         |
| Udenlandske obligationer   | 23,8                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 23,8         |
| Europæiske aktier (inkl. futures)  | 7,5                 | 0,0  | 0,0   | 0,2           | 5,1          |
| Nordamerikanske aktier (inkl. futures)   | 5,3                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 5,3          |
| Japanske aktier (inkl. futures)  | 2,9                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 2,9          |
| Blandede fonde   | 3,6                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 3,6          |
| Pengemarkedsfonde  | 0,0                 | 0,0  | 0,0   | 1,7           | 1,7          |
| Valutaterminer   | 0,0                 | 0,0  | 0,0   | 9,6           | 9,6          |
| <b>I alt, alle regioner</b>  | <b>88,5</b>         | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>                                      | <b>11,5</b>   | <b>100,0</b> |

| <b>11 Medlemmernes formue (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>     |                | <b>2008</b>     |                |
|---|-----------------|----------------|-----------------|----------------|
|   | <b>Nominelt</b> | <b>Værdi</b>   | <b>Nominelt</b> | <b>Værdi</b>   |
| Medlemmernes formue primo                 | 139.820         | 135.611        | 148.830         | 154.406        |
| Emissioner i året                         | 12.920          | 13.799         | 5.250           | 5.297          |
| Indløsninger i året                       | -4.900          | -4.945         | -14.260         | -14.294        |
| Emissionstillæg                           |                 | 0              |                 | 0              |
| Indløsningsfradrag                        |                 | 0              |                 | 0              |
| Overført fra resultatopgørelsen           |                 | 20.212         |                 | -9.798         |
| <b>Medlemmernes formue ultimo</b>         | <b>147.840</b>  | <b>164.677</b> | <b>139.820</b>  | <b>135.611</b> |

# Investeringspleje Mellemlang (12)

## Afdelingsprofil og strategi

Afdelingen skal investere globalt i børsnoterede aktier og obligationer med udgangspunkt i TAA (tactical asset allocation).

Afdelingens aktieinvesteringer skal foretages med hovedvægten på markederne i USA, Europa og Japan.

Afdelingens obligationsinvesteringer skal ligeledes foretages med hovedvægten på markederne i USA, Europa og Japan.

Som udgangspunkt vil investeringerne være fordelt på ca. 40% aktier, herunder andele i investeringsforeninger baseret på aktier, og ca. 60% obligationer, herunder andele i investeringsforeninger, baseret på obligationer. Som følge af markedsudviklingen eller som led i afdelingens TAA kan denne fordeling forrykke sig. Aktieandelen må dog ikke komme over 55%.

## Afdelingsfakta

| Investeringspleje Mellemlang | Afdeling 12                          |
|------------------------------|--------------------------------------|
| Fondskode (ISIN)             | DK0010273523                         |
| Startdato <sup>1</sup>       | 20. februar 2001                     |
| Nominal kurs                 | DKK 100,00                           |
| Skattestatus                 | Akkumulerende                        |
| Benchmark                    | Sammensat                            |
| Primær rådgiver              | Karsten Hansen<br>SEB A/S, København |
| ÅOP ultimo 2009              | 1,26%                                |

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

## Beretning for Investeringspleje Mellemlang

Afdelingens overskud på 22,8 mio. kr. er i høj grad skabt gennem stigende aktiekurser. Kursstigningerne på aktiemarkederne i 2009 kan tilskrives dels den lave rente og dels at finanssektoren er blevet reddet fra at kollapse.

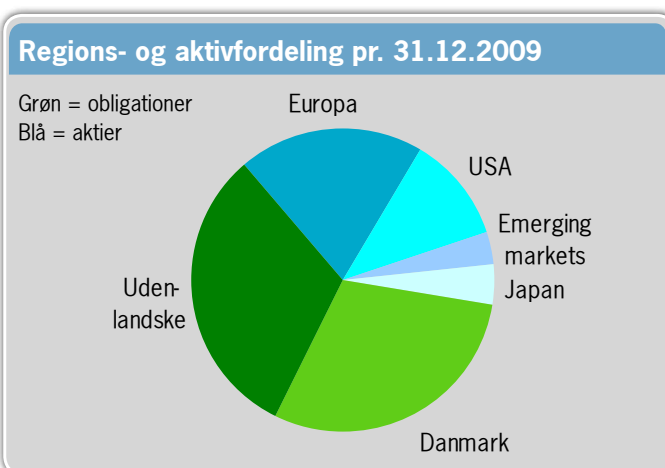
Høje afkast i amerikanske high yield obligationer samt emerging markets obligationer bidrog også til det fine årsresultat.

Afdelingens afkast på 21,82% er lidt lavere end referencindekset, som er sammensat af de markeder, afdelingen investerer i.

Afdelingen er akkumulerende og udbetaler derfor ikke udbytte.

Formuen steg fra 97,0 mio. kr. primo året til 132,6 mio. kr. ultimo året. Der har været netto emissioner til afdelingen for 12,8 mio. kr. i 2009.

Globalt forventes en svag konjunkturopgang i 2010, hvor de økonomisk stærke lande og de sunde virksomheder skal bidrage til, at den nu 9 måneder gamle optimisme på aktiemarkederne kan fastholdes.



| Største positioner pr. 31.12.2009       | Andel pct. |
|---|------------|
| SEB Inst. US High Yield Bonds           | 13,7       |
| SEB Inst. Alpha                         | 13,4       |
| CME S&P Mini Marts 2010 aktiefuture USD | 7,4        |
| SEB Inst. Emerging Market Bonds         | 7,1        |
| 4,5% US Treasury Bond 15-02-2016        | 5,2        |
| SEBinvest Kreditobligationer (Euro)     | 4,9        |
| Aktiv Formue Forvaltning Stratego       | 4,5        |
| SEBinvest Nordiske Aktier               | 3,7        |
| SEB Inst. Emerging Market Aktier        | 3,5        |
| 4% Nykredit 2012                        | 3,4        |

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



## Resultatopgørelse

| Resultatopgørelse for året (DKK 1.000) | Note | 2009          | 2008           |
|--|------|---------------|----------------|
| Renter og udbytter                     |      |               |                |
| Renteindtægter                         | 1    | 1.642         | 2.248          |
| Udbytter                               | 2    | 435           | 189            |
| <b>I alt, renter og udbytter</b>       |      | <b>2.077</b>  | <b>2.437</b>   |
| Kursgevinster og -tab                  |      |               |                |
| Obligationer                           | 3    | 349           | 978            |
| Kapitalandele                          | 3    | 17.127        | -20.543        |
| Afledte finansielle instrumenter       |      | 4.862         | 60             |
| Valutakonti                            |      | -454          | -455           |
| Øvrige aktiver/passiver                |      | 2             | 6              |
| Handelsomkostninger                    | 4    | -271          | -512           |
| <b>I alt, kursgevinster og -tab</b>    |      | <b>21.615</b> | <b>-20.466</b> |
| <b>I alt, nettoindtægter</b>           |      | <b>23.692</b> | <b>-18.029</b> |
| Administrationsomkostninger            | 5    | -779          | -730           |
| <b>Resultat før skat</b>               |      | <b>22.913</b> | <b>-18.759</b> |
| Skat                                   | 6    | -69           | -11            |
| <b>Årets nettoresultat</b>             |      | <b>22.844</b> | <b>-18.770</b> |

## Balance pr. 31. december

| <b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>                                | <b>Note</b> | <b>2009</b>    | <b>2008</b>   |
|---|-------------|----------------|---------------|
| Likvide midler  |             |                |               |
| Indestående i depotbank                                   |             | 10.968         | 10.230        |
| <b>I alt, likvide midler</b>                              |             | <b>10.968</b>  | <b>10.230</b> |
| Obligationer  |             |                |               |
| Noterede obligationer fra danske udstedere                |             | 31.843         | 37.108        |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere           |             | 6.825          | 4.143         |
| <b>I alt, obligationer</b>                                | 9, 10       | <b>38.668</b>  | <b>41.251</b> |
| Kapitalandele   |             |                |               |
| Noterede aktier fra danske selskaber                      |             | 5.919          | 4.537         |
| Unoterede kapitalandele fra danske selskaber              | 7           | 360            | 439           |
| Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger | 8           | 75.732         | 39.129        |
| <b>I alt, kapitalandele</b>                               | 9, 10       | <b>82.011</b>  | <b>44.105</b> |
| Afledte finansielle instrumenter                          |             |                |               |
| Noterede afledte finansielle instrumenter                 |             | 118            | 48            |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter                |             | 88             | 772           |
| <b>I alt, afledte finansielle instrumenter</b>            |             | <b>206</b>     | <b>820</b>    |
| Andre aktiver   |             |                |               |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.v.                      |             | 606            | 591           |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling                 |             | 482            | 87            |
| Aktuelle skatteaktiver                                    |             | 7              | 84            |
| <b>I alt, andre aktier</b>                                |             | <b>1.095</b>   | <b>762</b>    |
| <b>Aktiver i alt</b>                                      |             | <b>132.948</b> | <b>97.168</b> |
| <b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>                               | <b>Note</b> | <b>2009</b>    | <b>2008</b>   |
| Medlemmernes formue                                       | 11          | 132.646        | 97.041        |
| Afledte finansielle instrumenter                          |             |                |               |
| Noterede afledte finansielle instrumenter                 |             | 4              | 79            |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter                |             | 298            | 48            |
| <b>I alt, afledte finansielle instrumenter</b>            |             | <b>302</b>     | <b>127</b>    |
| <b>Passiver i alt</b>                                     |             | <b>132.948</b> | <b>97.168</b> |

## Noter

| <b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>             | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Indestående i depotbank                         | 122          | 174          |
| Noterede obligationer fra danske udstedere      | 1.337        | 1.793        |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 183          | 281          |
| <b>I alt, renteindtægter</b>                    | <b>1.642</b> | <b>2.248</b> |

| <b>2 Udbytter (DKK 1.000)</b>                             | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber                 | 22          | 0           |
| Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger | 413         | 189         |
| <b>I alt, udbytter</b>                                    | <b>435</b>  | <b>189</b>  |

| <b>3 Kursreguleringer (DKK 1.000)</b>                     | <b>2009</b>   | <b>2008</b>    |
|---|---------------|----------------|
| Obligationer  |               |                |
| Noterede obligationer fra danske udstedere                | 470           | 368            |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere           | -121          | 610            |
| <b>I alt, obligationer</b>                                | <b>349</b>    | <b>978</b>     |
| Kapitalandele   |               |                |
| Noterede aktier fra danske selskaber                      | 1.382         | -2.789         |
| Unoterede kapitalandele fra danske selskaber              | -79           | 67             |
| Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger | 15.824        | -17.821        |
| <b>I alt, kapitalandele</b>                               | <b>17.127</b> | <b>-20.543</b> |

| <b>4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>                            | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Faktisk afholdte handelsomkostninger                                | -43         | -19         |
| Markedsafledte handelsomkostninger                                  | -277        | -573        |
| Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag | 49          | 80          |
| <b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>            | <b>-271</b> | <b>-512</b> |

## Investeringspleje Mellemlang

| <b>5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>        |                               |   | <b>2009</b>                           | <b>2008</b>                           |
|---|-------------------------------|---|---------------------------------------|---------------------------------------|
|   | <b>Afdelings-<br/>direkte</b> | <b>Andel af<br/>fælles om-<br/>kostninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> |
| Honorar til bestyrelse                                  | 0                             | -25   | -25                                   | -27                                   |
| Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer | -21                           | 0   | -21                                   | -20                                   |
| Markedsføringsomkostninger                              | -134                          | 0   | -134                                  | -119                                  |
| Gebyrer til Foreningens depotselskab                    | -60                           | 0   | -60                                   | -49                                   |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen       | -403                          | -7  | -410                                  | -365                                  |
| Øvrige omkostninger                                     | -19                           | -21   | -40                                   | -63                                   |
| Fast administrationshonorar                             | -89                           | 0   | -89                                   | -87                                   |
| <b>I alt, administrationsomkostninger</b>               | <b>-726</b>                   | <b>-53</b>                                    | <b>-779</b>                           | <b>-730</b>                           |

| <b>6 Skat (DKK 1.000)</b>                   | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter | -69         | -11         |
| Regulering af tidligere års skat            | 0           | 0           |
| <b>I alt, skat</b>                          | <b>-69</b>  | <b>-11</b>  |

| <b>7 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S                   | 360         | 439         |
| Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger         |             |             |

| <b>8 Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
|--|---------------|---------------|
| SEB Institutionel - Alpha  | 17.785        | 5.734         |
| SEB Institutionel - Korte Danske Obligationer                                  | 3.093         | 2.924         |
| SEB Institutionel - US High Yield Bonds (RiverSource)                          | 18.116        | 13.102        |
| SEB Institutionel - Ashmore Emerging Market Bonds                              | 9.473         | 7.285         |
| SEB Institutionel - Nordamerika Indeks (BGI)                                   | 4.746         | 3.933         |
| SEB Institutionel - Japan Hybrid (DIAM)  | 3.034         | 2.731         |
| SEB Institutionel - Emerging Market Bonds (Mondrian)                           | 4.609         | 0             |
| SEBinvest - Europa Stockpicking  | 433           | 336           |
| SEBinvest - Nordiske Aktier  | 4.938         | 3.084         |
| SEBinvest - Kreditobligationer (Euro)  | 6.495         | 0             |
| SEBinvest - Pengemarked  | 3.010         | 0             |
| <b>I alt</b>   | <b>75.732</b> | <b>39.129</b> |

| <b>9 Finansielle instrumenter (pct.)</b>  | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Børsnoterede  | 77,5         | 70,1         |
| Noterede på andet reguleret marked  | 0,0          | 4,2          |
| Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked | 0,0          | 0,0          |
| Øvrige  | 22,5         | 25,7         |
| <b>I alt</b>  | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

| <b>10 Finansielle instrumenters<br/>fordeling på geografiske regioner<br/>pr. 31. december 2009 (pct.)</b> | <b>Børsnoterede</b> | <b>Noteret på<br/>andet regule-<br/>ret marked</b> | <b>Nyemit-<br/>terede fin.<br/>instrumenter</b> | <b>Øvrige</b> | <b>I alt</b> |
|--|---------------------|--|---|---------------|--------------|
| Danske obligationer  | 24,0                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 24,0         |
| Udenlandske obligationer   | 27,7                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 27,7         |
| Europæiske aktier (inkl. futures)  | 5,1                 | 0,0  | 0,0   | 12,3          | 17,4         |
| Nordamerikanske aktier (inkl. futures)   | 9,8                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 9,8          |
| Japanske aktier (inkl. futures)  | 3,8                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 3,8          |
| Emerging market aktier   | 3,1                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 3,1          |
| Blandede fonde   | 4,0                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 4,0          |
| Pengemarkedsfonde  | 0,0                 | 0,0  | 0,0   | 2,0           | 2,0          |
| Valutaterviner   | 0,0                 | 0,0  | 0,0   | 8,2           | 8,2          |
| <b>I alt, alle regioner</b>  | <b>77,5</b>         | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>                                      | <b>22,5</b>   | <b>100,0</b> |

| <b>11 Medlemmernes formue (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>     |                | <b>2008</b>     |               |
|---|-----------------|----------------|-----------------|---------------|
|   | <b>Nominelt</b> | <b>Værdi</b>   | <b>Nominelt</b> | <b>Værdi</b>  |
| Medlemmernes formue primo                 | 110.630         | 97.041         | 106.280         | 112.009       |
| Emissioner i året                         | 17.920          | 17.157         | 13.550          | 12.910        |
| Indløsninger i året                       | -4.420          | -4.396         | -9.200          | -9.108        |
| Emissionstillæg                           |                 | 0              |                 | 0             |
| Indløsningsfradrag                        |                 | 0              |                 | 0             |
| Overført fra resultatopgørelsen           |                 | 22.844         |                 | -18.770       |
| <b>Medlemmernes formue ultimo</b>         | <b>124.130</b>  | <b>132.646</b> | <b>110.630</b>  | <b>97.041</b> |

# Investeringspleje Lang (13)

## Afdelingsprofil og strategi

Afdelingen skal investere globalt i børsnoterede aktier og obligationer med udgangspunkt i TAA (tactical asset allocation).

Afdelingens aktieinvesteringer skal foretages med hovedvægten på markederne i USA, Europa og Japan.

Afdelingens obligationsinvesteringer skal ligeledes foretages med hovedvægten på markederne i USA, Europa og Japan.

Som udgangspunkt vil investeringerne være fordelt på ca. 60% aktier, herunder andele i investeringsforeninger baseret på aktier, og ca. 40% obligationer, herunder andele i investeringsforeninger, baseret på obligationer. Som følge af markedsudviklingen eller som led i afdelingens TAA kan denne fordeling forrykke sig. Aktieandelen må dog ikke komme over 75%.

## Afdelingsfakta

| Investeringspleje Lang | Afdeling 13                          |
|------------------------|--------------------------------------|
| Fondskode (ISIN)       | DK0010273796                         |
| Startdato <sup>1</sup> | 20. februar 2001                     |
| Nominal kurs           | DKK 100,00                           |
| Skattestatus           | Akkumulerende                        |
| Benchmark              | Sammensat                            |
| Primær rådgiver        | Karsten Hansen<br>SEB A/S, København |
| ÅOP ultimo 2009        | 0,92%                                |

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

## Beretning for Investeringspleje Lang

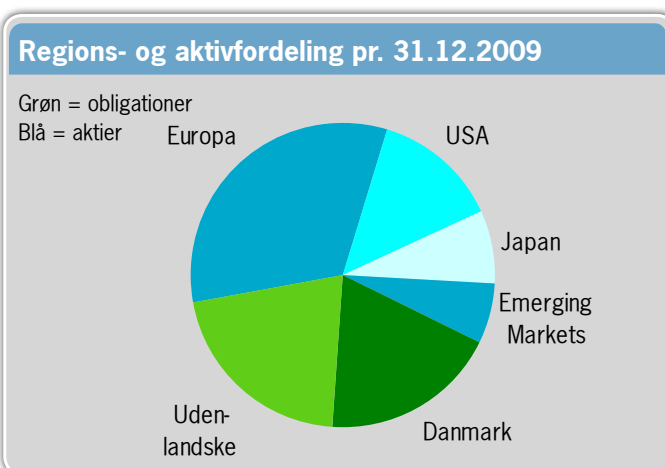
Afdelingens overskud på 18,7 mio. kr. er fortrinsvis skabt gennem stigende aktiekurser. Kursstigningerne på aktiemarkederne i 2009 kan tilskrives dels den lave rente og dels at finanssektoren er blevet reddet fra at kollapse. Afdelingens investeringer i kreditobligationer har også bidraget pænt til årets positive afkast.

Afdelingens afkast på 27,22% er lidt lavere end referencindekset, som er sammensat af de markeder, afdelingen investerer i.

Afdelingen er akkumulerende og udbetaler derfor ikke udbytte.

Formuen steg fra 61,2 mio. kr. primo året til 95,0 mio. kr. ultimo året. Der har været netto emissioner til afdelingen for 15,1 mio. kr. i 2009.

Globalt forventes en svag konjunkturopgang i 2010, hvor de økonomisk stærke lande og de sunde virksomheder skal bidrage til, at den nu 9 måneder gamle optimisme på aktiemarkederne kan fastholdes.



| Største positioner pr. 31.12.2009   | Andel pct. |
|-------------------------------------|------------|
| SEB Inst. Alpha                     | 12,4       |
| SEBinvest Lange Obligationer        | 9,5        |
| SEB Inst. Europa Small Cap          | 8,1        |
| SEB Inst. Nordamerika Indeks        | 7,9        |
| SEB Inst. US High Yield Bonds       | 7,3        |
| SEB Inst. Japan Hybrid              | 6,8        |
| SEB Inst. Emerging Market Equities  | 5,9        |
| Aktiv Formue Forvaltning Stratego   | 5,5        |
| SEBinvest Mellemlange Obligationer  | 4,8        |
| SEBinvest Kreditobligationer (Euro) | 4,7        |

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

## Resultatopgørelse

| Resultatopgørelse for året (DKK 1.000) | Note | 2009          | 2008           |
|--|------|---------------|----------------|
| Renter og udbytter                     |      |               |                |
| Renteindtægter                         | 1    | 151           | 424            |
| Udbytter                               | 2    | 1.048         | 535            |
| <b>I alt, renter og udbytter</b>       |      | <b>1.199</b>  | <b>959</b>     |
| Kursgevinster og -tab                  |      |               |                |
| Obligationer                           | 3    | 27            | 382            |
| Kapitalandele                          | 3    | 14.113        | -17.868        |
| Afledte finansielle instrumenter       |      | 4.313         | -1.067         |
| Valutakonti                            |      | -410          | -255           |
| Øvrige aktiver/passiver                |      | 1             | 3              |
| Handelsomkostninger                    | 4    | -138          | -207           |
| <b>I alt, kursgevinster og -tab</b>    |      | <b>17.906</b> | <b>-19.012</b> |
| <b>I alt, nettoindtægter</b>           |      | <b>19.105</b> | <b>-18.053</b> |
| Administrationsomkostninger            | 5    | -289          | -274           |
| <b>Resultat før skat</b>               |      | <b>18.816</b> | <b>-18.327</b> |
| Skat                                   | 6    | -87           | -8             |
| <b>Årets nettoresultat</b>             |      | <b>18.729</b> | <b>-18.335</b> |

## Balance pr. 31. december

| <b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>                                | <b>Note</b> | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
|---|-------------|---------------|---------------|
| Likvide midler  |             |               |               |
| Indestående i depotbank                                   |             | 9.258         | 7.088         |
| <b>I alt, likvide midler</b>                              |             | <b>9.258</b>  | <b>7.088</b>  |
| Obligationer  |             |               |               |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere           |             | 2.389         | 2.295         |
| <b>I alt, obligationer</b>                                | 9, 10       | <b>2.389</b>  | <b>2.295</b>  |
| Kapitalandele   |             |               |               |
| Noterede aktier fra danske selskaber                      |             | 5.202         | 3.987         |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber                 |             | 330           | 327           |
| Unoterede kapitalandele fra danske selskaber              | 7           | 360           | 439           |
| Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger | 8           | 77.019        | 45.220        |
| <b>I alt, kapitalandele</b>                               | 9, 10       | <b>82.911</b> | <b>49.973</b> |
| Afledte finansielle instrumenter                          |             |               |               |
| Noterede afledte finansielle instrumenter                 |             | 56            | 175           |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter                |             | 79            | 941           |
| <b>I alt, afledte finansielle instrumenter</b>            |             | <b>135</b>    | <b>1.116</b>  |
| Andre aktiver   |             |               |               |
| Tilgodehavende renter, udbytter m.v.                      |             | 37            | 39            |
| Mellemværende vedrørende handelsafvikling                 |             | 572           | 817           |
| Aktuelle skatteaktiver                                    |             | 18            | 32            |
| <b>I alt, andre aktier</b>                                |             | <b>627</b>    | <b>888</b>    |
| <b>Aktiver i alt</b>                                      |             | <b>95.320</b> | <b>61.360</b> |
| <b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>                               | <b>Note</b> | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
| Medlemmernes formue                                       | 11          | 94.958        | 61.171        |
| Afledte finansielle instrumenter                          |             |               |               |
| Noterede afledte finansielle instrumenter                 |             | 0             | 14            |
| Unoterede afledte finansielle instrumenter                |             | 362           | 175           |
| <b>I alt, afledte finansielle instrumenter</b>            |             | <b>362</b>    | <b>189</b>    |
| <b>Passiver i alt</b>                                     |             | <b>95.320</b> | <b>61.360</b> |



## Noter

| <b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>             | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Indestående i depotbank                         | 82          | 248         |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere | 69          | 176         |
| <b>I alt, renteindtægter</b>                    | <b>151</b>  | <b>424</b>  |

| <b>2 Udbytter (DKK 1.000)</b>                             | <b>2009</b>  | <b>2008</b> |
|---|--------------|-------------|
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber                 | 7            | 7           |
| Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger | 1.041        | 528         |
| <b>I alt, udbytter</b>                                    | <b>1.048</b> | <b>535</b>  |

| <b>3 Kursreguleringer (DKK 1.000)</b>                     | <b>2009</b>   | <b>2008</b>    |
|---|---------------|----------------|
| Obligationer  |               |                |
| Noterede obligationer fra udenlandske udstedere           | 27            | 382            |
| <b>I alt, obligationer</b>                                | <b>27</b>     | <b>382</b>     |
| Kapitalandele   |               |                |
| Noterede aktier fra danske selskaber                      | 1.215         | -2.293         |
| Noterede aktier fra udenlandske selskaber                 | 2             | -120           |
| Unoterede kapitalandele fra danske selskaber              | -79           | 67             |
| Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger | 12.975        | -15.522        |
| <b>I alt, kapitalandele</b>                               | <b>14.113</b> | <b>-17.868</b> |

| <b>4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>                            | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Faktisk afholdte handelsomkostninger                                | -32         | -17         |
| Markedsafledte handelsomkostninger                                  | -157        | -278        |
| Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag | 51          | 88          |
| <b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>            | <b>-138</b> | <b>-207</b> |

| <b>5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>        |                               |   | <b>2009</b>                           | <b>2008</b>                           |
|---|-------------------------------|---|---------------------------------------|---------------------------------------|
|   | <b>Afdelings-<br/>direkte</b> | <b>Andel af<br/>fælles om-<br/>kostninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> | <b>Samlede<br/>omkost-<br/>ninger</b> |
| Honorar til bestyrelse                                  | 0                             | -25   | -25                                   | -27                                   |
| Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer | -21                           | 0   | -21                                   | -20                                   |
| Markedsføringsomkostninger                              | -35                           | 0   | -35                                   | -27                                   |
| Gebyrer til Foreningens depotselskab                    | -42                           | 0   | -42                                   | -38                                   |
| Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen       | -103                          | -2  | -105                                  | -85                                   |
| Øvrige omkostninger                                     | -20                           | -13   | -33                                   | -44                                   |
| Fast administrationshonorar                             | -28                           | 0   | -28                                   | -33                                   |
| <b>I alt, administrationsomkostninger</b>               | <b>-249</b>                   | <b>-40</b>                                    | <b>-289</b>                           | <b>-274</b>                           |

| <b>6 Skat (DKK 1.000)</b>                   | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter | -87         | -8          |
| Regulering af tidligere års skat            | 0           | 0           |
| <b>I alt, skat</b>                          | <b>-87</b>  | <b>-8</b>   |

| <b>7 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S                   | 360         | 439         |
| Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger         |             |             |

| <b>8 Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>   | <b>2008</b>   |
|--|---------------|---------------|
| SEB Institutionel - Alpha  | 11.741        | 3.289         |
| SEB Institutionel - Korte Danske Obligationer                                  | 1.072         | 1.968         |
| SEB Institutionel - US High Yield Bonds (RiverSource)                          | 6.886         | 6.086         |
| SEB Institutionel - Ashmore Emerging Market Bonds                              | 4.451         | 3.423         |
| SEB Institutionel - Nordamerika Indeks (BGI)                                   | 7.492         | 6.208         |
| SEB Institutionel - Europa Small Cap   | 7.687         | 2.182         |
| SEB Institutionel - Emerging Market Equities (Mondrian)                        | 5.626         | 1.558         |
| SEB Institutionel - Japan Hybrid   | 6.446         | 0             |
| SEBinvest - Europa Stockpicking  | 3.059         | 2.381         |
| SEBinvest - Nordiske Aktier  | 2.912         | 1.819         |
| SEBinvest - Mellemlange Obligationer   | 4.582         | 6.737         |
| SEBinvest - Lange Obligationer   | 9.064         | 9.569         |
| SEBinvest - Pengemarked  | 1.505         | 0             |
| SEBinvest - Kreditobligationer (Euro)  | 4.496         | 0             |
| <b>I alt</b>   | <b>77.019</b> | <b>45.220</b> |

| <b>9 Finansielle instrumenter (pct.)</b>  | <b>2009</b>  | <b>2008</b>  |
|---|--------------|--------------|
| Børsnoterede  | 69,5         | 54,3         |
| Noterede på andet reguleret marked  | 0,0          | 5,1          |
| Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked | 0,0          | 0,0          |
| Øvrige  | 30,5         | 40,6         |
| <b>I alt</b>  | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

| <b>10 Finansielle instrumenters<br/>fordeling på geografiske regioner<br/>pr. 31. december 2009 (pct.)</b> | <b>Børsnoterede</b> | <b>Noteret på<br/>andet regule-<br/>ret marked</b> | <b>Nyemit-<br/>terede fin.<br/>instrumenter</b> | <b>Øvrige</b> | <b>I alt</b> |
|--|---------------------|--|---|---------------|--------------|
| Danske obligationer  | 13,1                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 13,1         |
| Udenlandske obligationer   | 16,3                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 16,3         |
| Europæiske aktier (inkl. futures)  | 14,2                | 0,0  | 0,0   | 10,8          | 25,0         |
| Nordamerikanske aktier (inkl. futures)   | 10,3                | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 10,3         |
| Japanske aktier (inkl. futures)  | 6,0                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 6,0          |
| Emerging market aktier   | 5,0                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 5,0          |
| Blandede fonde   | 4,6                 | 0,0  | 0,0   | 0,0           | 4,6          |
| Pengemarkedsfonde  | 0,0                 | 0,0  | 0,0   | 1,3           | 1,3          |
| Valutaterviner   | 0,0                 | 0,0  | 0,0   | 18,4          | 18,4         |
| <b>I alt, alle regioner</b>  | <b>69,5</b>         | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>                                      | <b>30,5</b>   | <b>100,0</b> |

| <b>11 Medlemmernes formue (DKK 1.000)</b> | <b>2009</b>     |               | <b>2008</b>     |               |
|---|-----------------|---------------|-----------------|---------------|
|   | <b>Nominelt</b> | <b>Værdi</b>  | <b>Nominelt</b> | <b>Værdi</b>  |
| Medlemmernes formue primo                 | 81.756          | 61.171        | 66.306          | 65.588        |
| Emissioner i året                         | 20.200          | 16.888        | 20.150          | 17.795        |
| Indløsninger i året                       | -2.200          | -1.830        | -4.700          | -3.877        |
| Emissionstillæg                           |                 | 0             |                 | 0             |
| Indløsningsfradrag                        |                 | 0             |                 | 0             |
| Overført fra resultatopgørelsen           |                 | 18.729        |                 | -18.335       |
| <b>Medlemmernes formue ultimo</b>         | <b>99.756</b>   | <b>94.958</b> | <b>81.756</b>   | <b>61.171</b> |

## Fælles noter

### **A Omsætningshastighed**

| Værdipapiromsætningens hastighed ved handel i forbindelse med løbende formuepleje | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|---|-------------|-------------|
| Danske Aktier   | 0,18        | 0,00        |
| Danske Aktier Akkumulerende   | 0,24        | 0,31        |
| Nordiske Aktier   | 0,85        | 2,10        |
| Europa Højt Udbytte   | 0,05        | 0,20        |
| Europa Stockpicking   | 0,55        | 0,00        |
| Fokus   | 0,05        | 0,60        |
| Pengemarked   | 0,00        | 0,00        |
| Mellemlange Obligationer  | 0,72        | 0,06        |
| Lange Obligationer  | 0,63        | 0,25        |
| Kreditobligationer (Euro)   | 0,07        | -           |
| Investeringspleje Kort  | 0,40        | 0,57        |
| Investeringspleje Mellemlang  | 0,43        | 0,62        |
| Investeringspleje Lang  | 0,25        | 0,40        |

### **B Administrationsomkostninger (DKK 1.000)**

| Foreningens samlede omkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskab, revision og tilsyn | <b>2009</b> | <b>2008</b> |
|--|-------------|-------------|
| Vederlag til bestyrelsen   | -325        | -300        |
| Administrationsomkostninger til Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S          | -3.323      | -2.065      |
| Revisionshonorar til Deloitte  | -276        | -268        |
| Lovbestemt gebyr til Finanstilsynet  | -135        | -180        |

| <b>C Afdelingernes ÅOP ultimo året (pct.)</b> | <b>2009</b> | <b>2008<sup>3</sup></b> |
|---|-------------|-------------------------|
| Danske Aktier                                 | 2,16        | 2,10                    |
| Danske Aktier Akkumulerende                   | 2,51        | 2,33                    |
| Nordiske Aktier <sup>1</sup>                  | 2,97        | -                       |
| Europa Højt Udbytte                           | 2,15        | 2,13                    |
| Europa Stockpicking                           | 2,67        | 2,47                    |
| Fokus   | 2,31        | 2,69                    |
| Pengemarked                                   | 0,29        | 0,25                    |
| Mellemlange Obligationer                      | 0,74        | 0,78                    |
| Lange Obligationer                            | 0,70        | 0,57                    |
| Kreditobligationer (Euro) <sup>2</sup>        | 0,71        | -                       |
| Investeringspleje Kort                        | 1,34        | 1,26                    |
| Investeringspleje Mellemlang                  | 1,26        | 1,05                    |
| Investeringspleje Lang                        | 0,92        | 1,01                    |

<sup>1</sup> Afdelingen Nordiske Aktier havde for kort historik for 2008 til beregning af ÅOP.

<sup>2</sup> Afdelingen Kreditobligationer (Euro) er først startet i 2009.

<sup>3</sup> ÅOP påvirkes af den ændrede regnskabspraksis f.s.a. handelsomkostninger. De beregnede ÅOP-værdier pr. ultimo 2008 er ikke justeret i forhold til den ændrede regnskabspraksis, men opgives med de værdier, der fremgik af årsrapporten for 2008.

## **D Hoved- og nøgletal**

Oversigten over hoved- og nøgletal fremgår af tabel 6-13, hvortil der henvises.

## **E Anvendt regnskabspraksis**

Oversigten over anvendt regnskabspraksis er gengivet på side 12-14, hvortil der henvises.

# Bestyrelsens tillidshverv

## Henrik Westergaard, formand

Cand. merc.

Adresse:

Dalstrøget 56  
8450 Hammel

Bestyrelsesformand i:

Investeringsforeningen SEBinvest  
Investeringsforeningen SEB Institutionel

Bestyrelsesmedlem i:

Fåmandsforeningen SEBinvest  
Fåmandsforeningen SEBinvest II  
Investeringsforeningen Alternativ Invest  
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S  
Høgsberg Assurance Service A/S  
Kronborg Investor XV ApS  
Centrol Cultural Asbaek Gallery S/L  
Centrol Cultural Andratx S/L  
Deltaq - Investeringskomité  
Dansk Sikkerhedsrådgivning A/S  
Factor Insurance Brokers A/S

## Jens Frederik Jensen, næstformand

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:

Teglgårdsparken 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

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



**SEB**  
*Financially yours*