

Årsrapport 2010

Investeringsforeningen SEBinvest

CVR nr. 21 00 49 79



Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger	1
Ledelsesberetning 2010	2
Bestyrelsens tillidshverv	8
Ledelsepåtegning	9
Den uafhængige revisors påtegning	10

Afdelingernes regnskaber

Danske Aktier	11
Danske Aktier Akkumulerende	17
Nordiske Aktier	23
Europa Højt Udbytte	29
Europa Stockpicking	35
Fokus	41
Pengemarked	47
Mellemlange Obligationer	53
Lange Obligationer	59
Kreditobligationer (Euro)	65
Investeringspleje Kort	71
Investeringspleje Mellemlang	77
Investeringspleje Lang	83

Fælles noter	89
Anvendt regnskabspraksis	91
Væsentlige aftaler	94
Omkostningssatser 2010	94
Hoved- og nøgletal	95

Ordinær generalforsamling afholdes:

Onsdag den 6. april 2011
Radisson Blu Scandinavia Hotel, København

For yderligere information kontakt venligst:

Niels Jørgen Larsen
Administrerende direktør
niels.jorgen.larsen@seb.dk

Jørgen Jepsen
Regnskabschef
jorgen.jepsen@seb.dk

Investeringsforeningens årsrapport
er tillige tilgængelig på sebinvest.dk

Yderligere eksemplarer af årsrapporten kan downloades fra sebinvest.dk og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen på tlf. 33 28 14 00 eller på e-mail: ifssebinvest@seb.dk. De enkelte afdelingers beholdningsoversigter for 2010 hhv. 2009 kan downloades via internet og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen. Se under afdelingernes noter for stien til download af beholdningsopgørelserne for 2010.

Foreningen

Investeringsforeningen SEBinvest
(herefter kaldet 'Foreningen')
Bernstorffsgade 50
1577 København V
CVR nr. 21 00 49 79
Reg. nr. FT 11.107
Hjemstedskommune: København

Bestyrelse

Jens Frederik Jensen (formand)
Frank Uhrenholt
Preben Keil
Carsten Wiggers

Forvaltningsselskab

Investeringsforvaltningsselskabet
SEBinvest A/S (herefter kaldet 'IFS')
Bernstorffsgade 50
1577 København V
Telefon: 33 28 14 00
CVR nr. 20 86 22 38
Reg. nr. FT 17.107
Direktion: Niels Jørgen Larsen

Foreningen ejer 59,40% af aktierne i IFS, der pr. 31.12.2010
havde en egenkapital på 10.658 tkr.

Revision

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

Depotselskab

Skandinaviska Enskilda Banken A/S
(herefter forkortet SEB A/S)
Bernstorffsgade 50
1577 København V
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

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 2010 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 pengemarked.

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 uændret i forhold til ultimo 2009. Foreningen samarbejder med SEB-koncernen på en række områder, jf. afsnit om indgåede aftaler.

Foreningen ledes af en bestyrelse samt direktionen for forvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

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 en kort beskrivelse af de enkelte afdelinger. På hjemmesiden offentliggøres også Foreningens vedtægter og prospekter.

Markedsforholdene 2010

Markedsudviklingen i 2010 forløb nogenlunde som forventet. Det vil sige generelt positive aktiemarkeder over det meste af verden, samtidig med at renterne forblev lave. I løbet af året var der perioder med usikkerhed på markedet, som dels kunne henvises til store økonomiske problemer i enkelte lande. I Europa var det f.eks. underskuddet i de offentlige budgetter og gældsproblemer i stort set alle de sydeuropæiske lande og Irland. EU i samarbejde med den europæiske centralbank og IMF (Den Internationale Valutafond) fik etableret hjælpepakker og nødberedskab efter en del politisk tumult. Gældskrisen i de pågældende lande er imidlertid langt fra ovre. Gælds- og underskudsproblemerne vil derfor fortsat være en af de største udfordringer for det europæiske samarbejde herunder euro-samarbejdet i 2011.

Af frygt for at havne i samme situation som de sydeuropæiske lande gennemførte stort set alle øvrige lande i Europa besparelser i de offentlige budgetter for 2011. De finanspolitiske stramninger har sammen med forholdsvis lav vækst i Europa gjort det muligt for den europæiske centralbank at fastholde den meget lempelige pengepolitik.

Den økonomiske vækst i 2010 i Europa og USA blev pæn. I Europa overraskede bl.a. Tyskland og Sverige med relativ kraftig fremgang. Men langt de fleste lande lå et stykke fra det normale opsving efter en periode med kraftig negativ vækst. Det relativt svage konjunkturopsving i de vestlige økonomier har mange årsager. Blandt de væsentligste er at krisen havde sit udgangspunkt i et sammenbrud i den finansielle sektor i USA og dele af Europa. En anden forklaring er at konkurrenceevnen i de gamle vestlige økonomier er blevet udhulet gennem de senere år primært af billigere produktion i Kina, Indien og

Brasilien, men også som følge af produktivitetforbedringer i disse lande. Det fører frem til den tredje forklaring nemlig den demografiske udvikling i Europa, hvor gennemsnitsalderen stiger som følge af lave fødselsrater. Det betyder, at en stadig større andel af befolkningen er på pension.

Ubalancen i varehandlen mellem USA og de tre store udviklingslande er ikke forbedret på trods af krisen i USA. Det er bekymrende, fordi det meget hurtigt kan føre til en ny vækstkrise. Forhandlingerne mellem verdens 20 største økonomier om en løsning på ubalancen afslører en rimelig enighed om problemstillingen, men desværre har det ikke udmøntet sig i større aftaler om løsningsmodeller.

USA og Europa ønsker at valutaerne i de tre udviklingslande kan handles frit, således at markedet fastsætter kursforholdet, hvilket skønnes at føre til en markant opskrivning af kursen på den kinesiske valuta. Det ønsker Kina imidlertid ikke, men fastholder en kontrolleret opskrivning i et meget langsomt tempo. Brasilien har heller ikke frigivet sin valuta real (BRL) til markedet, men har i stedet indført en skat på udenlandske investorer købt af BRL i forbindelse med investeringer i værdipapirer.

Opsvinget i dansk økonomi har også været svagt af samme årsager som angivet for Europa generelt. Men den danske stat har ikke samme gældsproblem, som de sydeuropæiske. Men selv om udgangspunktet for dansk økonomi er solidt, vil der være behov for at nedbringe det offentlige budgetunderskud i de kommende år.

I ledelsesberetningen for de enkelte afdelinger er der yderligere kommentarer vedr. markedsforholdene i 2010.

Afkast og performance

Afkastene på de fleste aktiemarkeder blev høje i 2010, jf. tabel 2. Foreningens aktieafdelinger investerer i danske eller europæiske aktier. Kursstigningerne varierer meget aktie for aktie, sektor for sektor og land til land. Men ligesom i 2009 udviklede aktiekurserne sig bedst i landene med de sundeste økonomiske forhold. Bl.a. de skandinaviske markeder performede igen helt i top.

Afkastene i Danske Aktier og Danske Aktier Akkumulerende blev i 2010 på henholdsvis 29,88 og 29,08 pct. mod 51,74 og 52,80 pct. i 2009. Bedste afdeling i 2010 med europæiske aktier blev Fokus med et afkast på 19,08 pct.

Samtlige obligationsafdelinger opnåede positive afkast i 2010. Afdelingen med lange obligationer gav det højeste afkast med 7,22 pct., hvilket skyldes placeringer i lange danske realkreditobligationer, som netto over året havde pæne kursstigninger.

Investeringsplejeafdelingerne profiterede af den positive udvikling på markederne for aktier og obligationer, og de tre afdelinger præsterede pæne afkast. Takket være en aktieandel på ca. 60 pct. af formuen fik Investeringspleje Lang det største afkast med 11,39 pct. Det laveste afkast fik Investeringspleje Kort med 6,99 pct. Her er aktieandelen ca. 20 pct. af formuen.

I tabel 2 vises afkastet for 2010 og 2009 i pct. for de enkelte afdelinger sammenholdt med benchmark, som er et udtryk for afkastet på det eller de markeder, hvor afdelingerne kan investere. De store 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.

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

Afdelinger	Benchmark	Afdelingens afkast (pct.)		Benchmark afkast (pct.)	
		2010	2009	2010	2009
Danske Aktier	OMXC Capped	29,88	51,74	25,25	38,55
Danske Aktier Akkumulerende	OMXC Capped	29,08	52,80	25,25	38,55
Nordiske Aktier	VINX Top 100	28,20	60,12	36,85	64,89
Europa Højt Udbytte	MSCI Europe	15,51	14,67	11,27	31,56
Europa Stockpicking	MSCI Europe ¹⁾	10,40	31,53	11,78	33,11
Fokus	MSCI Europe Growth	19,08	39,30	18,20	29,66
Pengemarked	CIBOR 1 uge -0,25%	0,87	2,03	0,65	1,76
Mellemlange Obligationer	EFFAS 3-5 år	4,91	4,93	5,23	4,61
Lange Obligationer	EFFAS 5-10 år	7,22	5,27	7,79	3,14
Kreditobligationer (Euro) ²⁾	iBoxx Euro Corporate Overall Total Return	5,87	17,23	4,89	15,75
Investeringspleje Kort	Sammensat ³⁾	6,99	14,85	9,64	13,79
Investeringspleje Mellemlang	Sammensat ³⁾	11,20	21,82	12,65	23,76
Investeringspleje Lang	Sammensat ³⁾	11,39	27,22	15,12	28,12

¹⁾ Afdelingen skiftede benchmark 1. november 2010 fra FTSE World Series Europe

²⁾ Afdelingen havde startdato den 1. februar 2009.

³⁾ Investeringsplejeafdelingerne har referenceindeks, sammensat af flere indeks.

Generelt klarede alle afdelingerne sig fint i forhold til deres benchmark. Halvdelen af afdelingerne havde således et bedre afkast netto efter omkostninger end benchmark.

Formueudviklingen

Foreningens samlede formue er i 2010 steget fra 3.517 mio. kr. primo til 3.747 mio. kr. ultimo. Stigningen i formuen på 230 mio. kr. skyldes det samlede positive nettoresultat på 531 mio. kr. for året fratrukket nettoindløsninger for i alt 233 mio. kr. og udbyttebetalinger på samlet 68 mio. kr.

Afdeling Kreditobligationer (Euro) udbetalte i alt 35 mio. kr. i udbytte i 2010.

Størst nettotilgang med 63 mio. kr. havde afdeling Nordiske Aktier. Den største nettoafgang havde afdeling Kreditobligationer (Euro) med en afgang på 121 mio. kr. Generelt er foreningen ramt af mindre salg gennem mindre pengeinstitutter enten som følge af sammenlægninger eller at aktivitets-niveauet på investeringsområdet er reduceret.

Omkostningsudviklingen

Foreningens samlede administrationsomkostninger er øget fra 30,9 mio. kr. i 2009 til 39,0 mio. kr. i 2010 svarende til 26,2 pct. Den gennemsnitlige formue i Foreningen er steget fra 2.983 mio. kr. i 2009 til 3.678 mio. kr. i 2010 svarende til 23,3 pct.

I forhold til den gennemsnitlige formue er omkostningerne steget fra 1,12 pct. i 2009 til 1,14 pct. i 2010. stigningen i omkostningerne, både totalt og forholdsmæssigt, skyldes formueforskydningen med en lidt større andel af formuen i de omkostningsmæssigt dyrere aktieafdelinger.

De pr. 31. december 2010 gældende omkostningssatser pr. afdeling fremgår af tabel 4 på side 94. Omkostningssatserne har været gældende for hele året 2010.

Resultat for 2010

Foreningen opnåede i 2010 et samlet nettoresultat på 531 mio. kr. mod 689 mio. kr. i 2009. Trods faldet i forhold til 2009 er resultatet tilfredsstillende og afspejler markedsforholdene i 2010. Den samlede formue under administration er forrentet med 14,4 pct. Resultaterne for de enkelte afdelinger fremgår af beretningen for de enkelte afdelinger.

Udbytter for 2010

Bestyrelsen indstiller til den ordinære generalforsamling den 6. april 2011, at der for 2010 udbetales udbytte i henhold til tabel 3. Højeste udbytte betaler Kreditobligationer (Euro) med 8,25 kr. pr. andel af nom. 100 kr. Trods de store afkast i 2009 og 2010 er der kun udbyttebetaling i to af aktieafdelingerne, nemlig Europa Højt Udbytte med 3,00 kr. pr. andel af nom. 100 kr. og Europa Stockpicking med 1,25 kr. De beskedne udlodninger skyldes, at realiserede kursgevinster i 2009 og 2010 kan modregnes i realiserede kurstab overført fra 2008.

Foreslåede udbytter for 2010 er opdelt på henholdsvis kapitalindkomst, aktieindkomst og skattefri indkomst til brug for skatteopgørelsen for private (ej pensionsmidler).

I løbet af 2010 er der sket ændringer i skattelovgivningen, som har betydning for beregningen af de udloddende afdelingers udbytteprocent.

Med virkning fra 1. januar 2010 indgår realiserede kursgevinster på aktier uanset ejertid i beregningen af udbytteprocenten-

Ledelsesberetning 2010

ten – hidtil har gevinster på aktier ejet over tre år ikke skullet udloddes. Med virkning fra 27. januar 2010 er kursgevinster på blåstemplede obligationer ikke længere skattefrie. Gevinst og tab på blåstemplede obligationer købt i afdelingen efter denne dato indgår herefter i opgørelsen af kursgevinster og kurstab på obligationer til udlodning. Kursgevinster på blåstemplede obligationer erhvervet før den 27. januar 2010 er stadig skattefri ved udlodning.

I afdelinger, som anvender valutakonti, indgår urealiserede kursgevinster på valutakonti i beregningen af udbytteprocenten som frivillig udlodning for at sikre, at udlodningen overstiger minimumsudlodningen. I årsregnskabet betragtes den frivillige udlodning som kapitalindkomst. Såfremt lovforslag L84 vedtages, vil den frivillige udlodning indgå under aktieindkomst. Når lovgivningen bliver afklaret, vil foreningen foretage den endelige fordeling på indkomstarter og indberettesatserne til myndighederne, således at investorerne bliver beskattet korrekt. Som det fremgår af udlodningsnoten for de enkelte udloddende afdelinger udgør den frivillige udlodning en meget lille del af den samlede udlodning.

Selskaberne skal fra og med indkomståret 2010 medtage hele udbyttet i skatteopgørelsen.

Udbyttet modtaget på en pensionsordning beskattes med 15 pct.

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

Øvrige begivenheder i 2010

Foreningens bestyrelsesmedlem og tidligere formand Henrik Westergaard meddelte i foråret, at han af private årsager ikke så sig i stand til at fortsætte i bestyrelsen. I stedet er direktør Carsten Wiggers blevet nyvalgt til bestyrelsen på foreningens ekstraordinære generalforsamling, som blev afholdt den 22. april 2010.

På bestyrelsesmødet den 8. december 2010 traf bestyrelsen beslutning om at lukke for emission i afdeling 2 Mellemlange Obligationer og afdeling 14 Lange Obligationer. Beslutningen blev truffet efter at beregninger viste, at udlodningen for 2010 ville indeholde et stort element af skattefrie kursgevinster.

Ex-kupon afdelinger i 2011

Foreningen har oprettet afdelinger uden kupon i afdeling Mellemlange Obligationer og Lange Obligationer. Afdelingerne er åbne for investeringer i perioden fra den 17. januar 2011 og frem til og med generalforsamlingsdagen den 6. april 2011. Herefter sammenlægges afdelingerne med deres respektive moderafdelinger.

Forventninger til investeringsmarkedet i 2011

Det er overvejende sandsynligt, at den økonomiske vækst kan fortsætte i 2011 over det meste af verden. Væksten fortsætter på trods af stramninger af finanspolitikken i specielt de vestlige økonomier. Til gengæld vil pengepolitikken forblive lempelig med fortsat lave renter. Men der er risiko for stramninger i løbet af året, hvis vækstscenariet holder.

Med de positive vækstforventninger for 2011 og 2012 må aktiemarkedet forventes at kunne styrkes yderligere. Den største

trussel mod en positiv udvikling vil være Politisk uro omkring besparelserne i Europa samt eventuel uighed om løsninger på de store spørgsmål omkring handelsbalancen mellem Kina og USA og stigende international protektionisme. Det ulmende politiske oprør i Nordafrika og Mellemøsten kan på sigt være positiv for den globale økonomi. Men meget afhænger af udfaldet af den politiske krise.

Obligationsmarkederne vil i løbet af 2011 blive mere fokuseret på risiko for inflation som følge af stigende råvarepriser. Den høje arbejdsløshed holder til gengæld løninflationen i ro, så rentestigningerne bliver formentlig moderate.

Gældproblemerne i Sydeuropa og Irland vil kunne presse rente op i hele Europa, hvis budgetunderskuddene ikke bliver mindre i løbet af 2011.

Renteforskellen mellem statsobligationer og virksomhedsobligationer vil med stor sandsynlighed blive reduceret yderligere i 2011, som følge af bedre økonomiske resultater i virksomhederne og en lidt lavere aversion mod at tage risici ind på bøjerne fra investorerne.

Efterfølgende begivenheder

Der er efter balancedagen ikke indtruffet hændelser, som vurderes at have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten for 2010.

Bestyrelsen har indstillet til beslutning på generalforsamlingen den 6. april 2011, at Afdeling 3 Europa Stockpicking fusioneres med Europa-afdeling Alpha i investeringsforeningen SEB Institutionel med sidstnævnte afdeling som fortsættende afdeling. Bestyrelsen foreslår derudover, at Afdeling 10 Fokus fusioneres med afdelingen Europa Small Cap i Investeringsforeningen SEB Institutionel med sidstnævnte som fortsættende afdeling.

Både Stockpicking afdelingen og Fokus afdelingen har i 2010 mistet medlemmer og afgang er fortsat i det nye år så begge afdelinger er under 50 mio. kr. i formue. Derved nærmer afdelingerne sig det punkt, hvor det ikke længere omkostningsmæssigt er forsvarligt at fortsætte som selvstændige afdelinger.

Bestyrelses- og ledelsesforhold

Foreningens bestyrelse består af de samme personer, som udgør bestyrelsen i Investeringsforvaltningsselskabet SEB-invest A/S. Foreningen har ikke selv en direktion eller andre ansatte.

Bestyrelsens opgaver er beskrevet i vedtægter og forretningsorden.

Ledelsen af investeringsforeninger er detaljeret reguleret i lov om finansiel virksomhed og i lov om investeringsforeninger, specialforeninger m.v. samt i bekendtgørelser. Hertil kommer en række konkret anvisninger i vejledninger fra Finanstilsynet.

Bestyrelsen er i 2010 med generalforsamlingens godkendelse samlet honoreret for arbejdet i Foreningen med 275.000 kr. Bestyrelsen modtager ikke andre former for vederlag i forbindelse med bestyrelsesarbejdet.

Bestyrelsens sammensætning og tillids erhverv er beskrevet i et særskilt afsnit.

Investeringspolitik m.v.

Foreningens investeringspolitik er gennem aktiv formue-

Tabel 3: Afdelingernes udlodning for 2010

Udbyttebetalende afdelinger	Udbytte i kr. pr. andel	Private (ej pensionsmidler)			Selskaber	
		Skattefrit	Aktieindkomst	Kapitalindkomst	Medtages m. 100% ¹	Medtages 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	3,00	0,00	2,92	0,08	3,00	3,00
Europa Stockpicking	1,25	0,00	1,16	0,09	1,25	1,25
Fokus	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pengemarked	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Mellemlange Obligationer	5,00	2,01	0,0	2,99	5,00	5,00
Lange Obligationer	8,00	4,10	0,00	3,90	8,00	8,00
Kreditobligationer (Euro)	8,25	0,00	0,00	8,25	8,25	8,25

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

forvaltning 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.

Samfundsansvar

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

Foreningens bestyrelse har besluttet at følge SEB mht. at indarbejde PRI i investeringsprocessen. SEB samarbejder med GES (Global Ethical Standard) Investment Services som konsulent. Foreningen vil fra SEB/GES modtage lister over selskaber, som ikke opfylder de internationale konventioner for så vidt angår miljøforhold, menneskerettigheder og korruption m.v. med udgangspunkt i følgende konventioner:

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

På baggrund af denne liste fra SEB/GES er det besluttet ikke at investere i en række selskaber, som producerer klyngebomber og landminer. Denne udelukkelsesliste opdateres som minimum to gange årligt og offentliggøres på Foreningens hjemmeside og i Foreningens prospekt.

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

Det er foreningens vurdering, at det er meget vanskeligt at se resultater direkte af foreningens arbejde med ansvar i 2010. Men i betragtning af, at det efterhånden er almindeligt, at selskaberne bliver vurderet på deres forretningsetik, kan foreningens initiativer forhåbentlig bidrage til en bedre verden.

Risikoforhold

Investorer skal være opmærksomme på, at investering i foreningsandele er behæftet med risici, som kan medføre tab. Historiske afkast kan ikke anvendes som rettesnor for fremtidige afkast. Foreningens overordnede politik for styring af de investeringsmæssige risici er primært knyttet op på, at alle afdelinger følger placerings- og spredningskravene i lovgivningen, således at alle afdelinger er såkaldte UCIT-fonde. Derudover er målsætningen, at fondene på mellemlangt sigt typisk 3 til 5 år opnår afkast svarende til eller lidt over markedet uden at tage større risici end gældende for markedet.

Risici afhænger af mange faktorer. Nedenfor gennemgås de typer af risici, som er relevante for Foreningens afdelinger.

Markedsrisiko

Ved alle former for investeringer er der en naturlig risiko for, at værdien ændres løbende. Mange faktorer påvirker prissætningen af de finansielle instrumenter. Det kan være den økonomiske udvikling i samfundet, eller hos den enkelte virksomhed eller udsteder af de finansielle instrumenter. Men det kan også være ændringer i penge- og finanspolitikken eller ændringer i forventningerne til inflationen. Markedsrisikoen opgøres på mange måder herunder som rente-, aktie- og valutarisiko.

Renterisiko

Rentemarkederne, inklusiv obligationsmarkederne, påvirkes af de generelle økonomiske vilkår i samfundet, herunder især forventningerne til inflationsudviklingen. Hertil kommer mere specifikke forhold hos udstederne, herunder evnen til at indfri forpligtigelserne. Kursudsvingene på obligationsmarkederne er typisk mindre end på aktiemarkedet og er ikke nødvendig-

vis samtidige.

Aktierisiko

I afdelingerne, der investerer i aktier, vil der kunne forekomme store udsving i bevisernes værdi. Det skyldes, at usikkerheden og dermed kursbevægelserne på aktiemarkedene ofte vil være større - i såvel positiv som negativ retning - end tilfældet er på rentemarkederne.

Aktiemarkedene påvirkes af både selskabsspecifikke forhold samt de generelle økonomiske og politiske vilkår. Udsvingene i kurserne kan til tider være voldsomme, hvilket vil afspejles i værdifastsættelsen af afdelingernes beviser. Aktierisikoen bliver formindsket en del ved at investeringerne er spredt på flere sektorer og mange selskaber. I de europæiske afdelinger er investeringerne tillige fordelt på flere lande.

Valutarisiko

I de afdelinger, der investerer i udenlandske værdipapirer, vil hovedparten af formuen være investeret i finansielle instrumenter med en anden valuta end danske kroner. Værdien af investeringen omregnet til danske kroner er derfor afhængig af udviklingen i valutakurserne.

Kursudsvingene på valuta kan være betydelig afhængig 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. Dette er dog ingen garanti for, at der ikke i fremtiden kan ske forskydninger mellem den danske krone og euroen.

I forhold til alle øvrige valutaer er det principielt det frie marked, som sætter kursforholdet, og det kan give store forskydninger i kursrelationerne.

Kreditrisiko

En udsteders kreditværdighed (solvens eller villighed til at betale) kan blive forringet. Obligationer indebærer en kreditrisiko på udsteder, og udstederens kreditrating kan bruges som benchmark. Obligationer udstedt af en udsteder med en lav rating er generelt anset som værende obligationer med en høj kreditrisiko samt højere sandsynlighed for misligholdelse end de obligationer, der er udstedt af en udsteder med en højere rating. Hvis en udsteder af obligationer kommer i økonomiske vanskeligheder, kan det berøre værdien af obligationerne (værdien kan blive reduceret til nul) og betalingerne i medfør af disse obligationer (betalingerne kan udeblive).

Indskud i kreditinstitutter

I afdelinger, der foretager indskud hos kreditinstitutter, påtager afdelingerne sig en kreditrisiko på det pågældende kreditinstitut og dermed en risiko for, at afdelingerne kan lide tab.

Herudover må kontanter kun forefindes i accessorisk omfang. Det vil sige, hvad der er nødvendigt i forhold til de daglige forretninger.

En kontantandel på over 10 pct. i mere end 5 dage kræver direktionens godkendelse.

Afviklingsrisiko

En afviklingsrisiko er risikoen for, at afviklingen af et finansielt

instrument i et afviklingssystem for finansielle instrumenter ikke finder sted som forventet. Denne risiko er ligeledes af generel natur og eksisterer ved alle former for handel med dematerialiserede finansielle instrumenter (finansielle instrumenter registreret i en værdipapircentral).

Afledte finansielle instrumenter

Afdelinger, der anvender afledte finansielle instrumenter, påtager sig en risiko svarende til markedseksposeringen på de underliggende instrumenter. Udviklingen i de underliggende instrumenter vil således påvirke værdien af de afledte finansielle instrumenter i enten positiv eller negativ retning. Efter som anvendelsen af afledte finansielle instrumenter alene kan ske på dækket basis, tager de afdelinger, der anvender afledte finansielle instrumenter, ikke nogen gearingsrisiko. Anvendelsen af afledte finansielle instrumenter kan derimod indebære en modparts- og kreditrisiko for afdelingerne.

Modpartsrisiko

Afdelinger, der gennemfører OTC-handel, bliver eksponeret til risici, der relaterer sig til modpartens kreditværdighed og dennes evne til at opfylde betingelserne i de kontrakter, der er indgået med modparten. Ved en OTC-handel har afdelingen dermed en risiko for, at modparten ikke opfylder sine forpligtelser under den pågældende handel.

Geografisk risiko

Investeringer i et begrænset geografisk område kan betyde en højere gennemsnitlig risiko som følge af en højere grad af koncentration, mindre markedslivlighed, eller større følsomhed til ændringer i markedssituationen.

Investeringer i emerging markets er ofte mere volatile end investeringer i etablerede markeder. Nogle af disse økonomier og finansielle markeder kan fra tid til anden være yderst volatile. Mange af disse lande kan tillige være under udvikling både politisk og økonomisk.

Aktieudlån

Med henblik på en effektiv forvaltning af porteføljen kan en række af Foreningens afdelinger i henhold til vedtægterne foretage aktieudlån. I 2010 var kun afdeling Danske Aktier og afdeling Europa Højt Udbytte aktive udlånere af aktier.

Ethvert aktieudlån skal ske i henhold til de gældende regler herfor, hvilket bl.a. indebærer, at afdelingen, skal sikre sig, at der foreligger tilstrækkelig garanti eller anden sikkerhed for de udlånte aktier og de øvrige tilgodehavender, der følger af lånevilkårene. Aktieudlån må ikke medføre, at afdelingen fraviger sine investeringsmålsætninger som angivet i vedtægter og prospekt.

Afvikling af aktieudlån og sikkerhedsstillelse foretages via Depotbanken. Foreningen modtager et vederlag for udlånene efter aftale med låneformidler og efter fradrag af Depotbankens andel.

Lån

Foreningen kan optage lån for op til 10 pct. af formuen til brug for midlertidig finansiering af indgåede handler.

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. Priser på unoterede finansielle instrumenter eller afledte finansielle instrumenter opgøres til skønnet dagsværdi eller til beregnet dagsværdi på baggrund af underliggende noterede instrumenter.

Den indre værdi af Foreningens beviser kan på den baggrund fastsættes med relativ stor nøjagtighed. I perioder, hvor omsætningen på fondsbørserne verden over er lav, og hvor mange finansielle instrumenter derfor ikke handles dagligt kan der opstå usikkerhed ved indregning og måling af indre værdi. For sjældent handlede obligationer er det muligt løbende at beregne en kurs på baggrund af de mest handlede obligationer med samme karakteristika. Denne mulighed findes ikke for aktier, hvor kursen derfor altid opgøres som senest handlede, selv om handelsdagen ligger flere dage bagud.

Som følge af de meget høje andele af likvide, noterede finansielle instrumenter i Foreningen har ingen af afdelingerne i 2010 haft større problemer med fastsættelse af indre værdi, ligesom det har været muligt straks at efterkomme alle ønsker om indløsninger.

Kommunikationspolitik

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

Medlemmernes adgang til information sikres først og fremmest via hjemmesiden sebinvest.dk, hvor alle relevante oplysninger om Foreningens afdelinger findes. Hjemmesiden opdateres løbende med emissions- og indløsningskurser, afkast- og performance data samt de største aktiver i beholdningen.

Medlemmerne har mulighed for at få besked via e-mail, når der indkaldes til generalforsamling eller der udgives hel- og halvårsregnskaber. Det er desuden muligt at bestille rapporter til fremsendelse pr. post.

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 NASDAQ OMX Copenhagen. 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.

Bestyrelsens tillidshverv

Jens Frederik Jensen, formand

Statsautoriseret revisor

Adresse:
Kirstineparken 38
2970 Hørsholm

Født: 1944

I bestyrelsen for Investeringsforeningen SEBinvest siden 1998.

Tillidshverv:

Bestyrelsesformand i:
Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen SEB Institutionel
Professionel Forening SEBinvest
Professionel Forening SEBinvest II
Professionel Forening SEB Kontoførende
Investeringsforeningen Alternativ Invest
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
HH Automation A/S

Frank Uhrenholt

Adm. direktør for Faurskov Gods A/S

Adresse:
Faurskov Gods
Faurskov Alle 6,
5560 Aarup

Født: 1943

I bestyrelsen for Investeringsforeningen SEBinvest siden 1998.

Tillidshverv:

Bestyrelsesmedlem i:
Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen SEB Institutionel
Professionel Forening SEBinvest
Professionel Forening SEBinvest II
Professionel Forening SEB Kontoførende
Investeringsforeningen Alternativ Invest
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
Uhrenholt-koncernen
Egetæpper A/S
Associated Danish Ports A/S

Øvrige:

Lettisk generalkonsul for Fyn og Jylland

Preben Keil

Direktør i Maestro of Information Technologies

Adresse:
Bukkeballevvej 32
2960 Rungsted Kyst

Født: 1947

I bestyrelsen for Investeringsforeningen SEBinvest siden 2004.

Tillidshverv:

Bestyrelsesmedlem i:
Investeringsforeningen SEBinvest
Investeringsforeningen SEB Institutionel
Professionel Forening SEBinvest
Professionel Forening SEBinvest II
Professionel Forening SEB Kontoførende
Investeringsforeningen Alternativ Invest
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Carsten Wiggers

Cand. polit., adm. direktør i LR Realkredit A/S

Adresse:
Dampfærgevej 12, 3. dør 3
2100 København Ø

Født: 1955

I bestyrelsen for Investeringsforeningen SEBinvest siden 2010.

Tillidshverv:

Bestyrelsesmedlem i:
Investeringsforeningen SEBinvest
Professionel Forening SEBinvest
Professionel Forening SEB Institutionel
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
VP SECURITIES A/S



Til medlemmerne i Investeringsforeningen SEBinvest

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2010 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. 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 2. marts 2011

Bestyrelsen

Jens Frederik Jensen
Formand

Frank Uhrenholt

Preben Keil

Carsten Wiggers

Forvalteren

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Niels Jørgen Larsen
Direktør

Til medlemmerne i Investeringsforeningen SEBinvest

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen SEBinvest for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010 omfattende anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse balancer og noter for 13 afdelinger samt ledelsesberetningen. Årsregnskabet og ledelsesberetningen udarbejdes efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet og ledelsesberetningen

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, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om 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 revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne. 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 vor 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 2010 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010 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 2. marts 2011

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

John Ladekarl
Statsautoriseret revisor

Jens Ringbæk
Statsautoriseret revisor

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 ¹	4. februar 2000
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	OMXC Cap GI
Primær rådgiver	Niels Andersen SEB A/S, København
ÅOP ultimo 2010	2,09%

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

Beretning for Danske Aktier

Væksten i Danmark for 2010 blev som forventet moderat og noget under væksten i Sverige og Tyskland, som klarede sig forholdsvis bedst i Europa. Væksten blev i 2010 understøttet af en fortsat meget lempelig pengepolitik. Finanspolitikken bidrager også til at holde væksten i gang i Danmark gennem meget store underskud på de offentlige budgetter. Med henblik på at nedbringe disse underskud i de kommende år har Folketinget dog vedtaget besparelser for 2011 og bebudet yderligere reformer, som skal nedbringe underskuddet.

Afdelingen gav i 2010 et overskud på 326,3 mio. kr. hvilket svarede til et afkast på 29,88 pct. Til sammenligning steg afdelingens benchmark OMXC Cap aktieindekset med 25,25 pct. Outperformancen skyldes aktieudvælgelsen, hvor overvægtede i bl.a. FLS Industries og Satair bidrog positivt. Afdelingens afkast er meget tilfredsstillende i forhold til benchmark og væsentligt højere end forventet for markedet i 2010.

Afdelingens formue er i 2010 steget med 201 mio. kr. fra 1.160 mio. kr. til 1.361 mio. kr. Afdelingen havde en nettoindløsning af midler for i alt 127 mio. kr. trods det fine resultat for året.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdelingen er qua sine investeringer i aktier på det danske marked forretningsmæssigt afhængig af udviklingen på dette marked. Afdelingen har derfor en markedsrisiko, der kan specificeres i en aktierisiko. Denne risiko er nærmere beskrevet i ledelsesberetningen under afsnittet om risikoforhold.

Ved at sprede investeringerne på enkeltaktier (minimum 20 aktier) reduceres den samlede forretningsmæssige risiko ved at være i markedet. Afdelingen har ikke valutarisiko, da aktierne alle er udstedt i danske kroner.

Afdelingen har ikke afviklingsrisici, idet handlerne gennem depotbanken afvikles over værdipapircentralen (VP), hvor der sker levering mod betaling.

Afdelingen foretog i 2010 udlån af aktier mod sikkerhedsstillelse. Udlån af aktier er derfor ikke risikabelt. Indtægterne herved var dog beskedent i 2010 som følge af en begrænset aktivitet.

Forventninger til afkast for 2011

Væksten i Danmark og det øvrige Europa forventes at fortsætte på et moderat niveau i 2011. Aktiemarkedene vil dog afspejle de europæiske selskabers forventede konkurrence- og indtjeningsevne på globalt plan. Svækkelsen af euro og danske kroner i forhold til USD i 2010 har styrket konkurrenceevnen. Specielt den tyske industri har og forventes fortsat at få glæde heraf. Finanspolitiske stramminger må forventes at dæmpe stigningen i det offentlige og private forbrug i Europa inkl. Danmark. Strammingerne vil til gengæld medføre, at renterne forbliver lave og dermed stimulerende for økonomien.

Afdelingens afkast i 2011 vil naturligvis være meget afhængig af, hvorlede de relativt få toneangivende danske selskaber klarer sig i den internationale konkurrence. Hidtil har globaliseringen betydet et løft for de største danske selskaber, og med et relativt positivt vækstscenarie kan det med stor sandsynlighed fortsætte. Afdelingens afkast vil derfor også i 2011 kunne komme over 10 pct. Samtidig tilstræbes fortsat at kunne levere afkast på niveau med eller bedre end benchmarkafkastet.

Største positioner pr. 31.12.2010	Andel pct.
Novo Nordisk	9,8
Carlsberg	8,6
A. P. Møller - Mærsk	7,9
FLS Industries	7,3
Danisco	5,5
DSV	5,0
Topdanmark	4,9
Danske Bank	4,7
Coloplast	4,7
Sydbank	3,9

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/7/20101231.pdf> og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen.

Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	251	707
Udbytter	2	14.633	18.269
I alt, renter og udbytter		14.914	18.976
Kursgevinster og -tab			
Kapitalandele	3	332.709	401.909
Handelsomkostninger	4	-980	-1.624
I alt, kursgevinster og -tab		331.729	400.285
I alt, indtægter		346.643	419.261
Administrationsomkostninger	5	-20.258	-15.498
Resultat før skat		326.385	403.763
Skat	6	-47	-91
Årets nettoresultat	7	326.338	403.672

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Formuebevægelser			
Overført fra sidste år		3.988	772
Udlodningsregulering		-136	-171
I alt, formuebevægelser		3.852	601
Årets nettoresultat		326.338	403.672
I alt til disposition		330.190	404.273
Til rådighed for udlodning	7	-1.539	3.988
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	7	1.539	0
Foreslået udlodning	7	0	0
Overført til udlodning næste år	7	0	-3.988
Overført til medlemmernes formue		330.190	400.285
I alt		330.190	404.273

Balance pr. 31. december

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Likvide midler			
Indestående i depotbank		13.938	35.253
I alt, likvide midler		13.938	35.253
Kapitalandele			
Noterede aktier fra danske selskaber	8	1.279.442	1.071.316
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		60.557	49.701
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	9	2.364	2.214
I alt, kapitalandele	10, 11	1.342.343	1.123.231
Andre aktiver			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		4.749	8.302
I alt, andre aktiver		4.749	8.302
Aktiver i alt		1.361.030	1.166.786
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Medlemmernes formue	12	1.361.030	1.160.485
Anden gæld			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		0	6.301
I alt, anden gæld		0	6.301
Passiver i alt		1.361.030	1.166.786

Noter

1 Renteindtægter (DKK 1.000)	2010	2009
Indestående i depotbank	87	360
Øvrige indtægter	164	347
I alt, renteindtægter	251	707

2 Udbytter (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede aktier fra danske selskaber	13.148	16.517
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.515	1.752
I alt, udbytter	14.663	18.269

3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede aktier fra danske selskaber	326.848	390.875
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	5.701	11.518
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	150	-484
I alt, kapitalandele	332.709	401.909

4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)	2010	2009
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-1.709	-2.252
Markedsafledte handelsomkostninger	0	-713
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	729	1.341
I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen	980	-1.624

5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)			2010	2009
	Afdelings-	Andel af fælles	Samlede	Samlede
	direkte	omkostninger	omkostninger	omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-21	-21	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	-1	-22	-21
Markedsføringsomkostninger	-4.417	0	-4.417	-3.393
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-267	0	-267	-275
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-12.622	-131	-12.753	-9.818
Øvrige omkostninger	-6	-248	-254	-218
Fast administrationshonorar	-2.524	0	-2.524	-1.748
I alt, administrationsomkostninger	-19.857	-401	-20.258	-15.498

Det samlede honorar til bestyrelse og revision fremgår af fællesnote på side 91.

6 Skat (DKK 1.000)	2010	2009
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-47	-91
I alt, skat	-47	-91

7 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)	2010	2009
Renter og udbytter	14.914	18.976
Rente- og udbytteskatter	-47	-91
Kursgevinster til udlodning	0	0
Administrationsomkostninger til modregning	-20.258	-15.498
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-136	-171
Udlodning overført fra sidste år	3.988	772
Til rådighed for udlodning	-1.539	3.988
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	1.539	0
Heraf foreslået udlodning	0	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	3.988

8 Aktieudlån (DKK 1.000)	2010	2009
Udlånte aktier	143.383	112.353
Sikkerhedsdepot	167.597	121.453
Sikkerhedsdepot består af obligationer der er lagt til sikkerhed for udlån af aktier.		

9 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)	2010	2009
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	2.364	2.214
Aktieandel i Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S (pct.)	30,8	30,8
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger		

10 Finansielle instrumenter (pct.)	2010	2009
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
I alt	100,0	100,0

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/7/20101231.pdf>

11 Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 31. december 2010 (pct.)

	Børsnoterede	Noteret på andet regule- ret marked	Nyemit- terede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Materialer	2,0	0,0	0,0	0,0	2,0
Industri	35,6	0,0	0,0	0,0	35,6
Cykliske forbrugsgoder	2,7	0,0	0,0	0,0	2,7
Basis forbrugsgoder	21,0	0,0	0,0	0,0	21,0
Medicinal og sundhed	17,5	0,0	0,0	0,0	17,5
Finans	17,8	0,0	0,0	0,2	18,0
Informationsteknologi	1,9	0,0	0,0	0,0	1,9
Telekommunikation	1,2	0,0	0,0	0,0	1,3
I alt, alle sektorer	99,8	0,0	0,0	0,2	100,0

12 Medlemmernes formue (DKK 1.000)

	2010		2009	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	840.713	1.160.485	784.392	724.215
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		0		-9.805
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		-1.170
Emissioner i året	80.990	127.530	186.417	191.528
Indløsninger i året	-162.526	-254.092	-130.096	-147.955
Emissionstillæg/ Indløsningsfradrag		768		0
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		136		171
Overført udlodning fra sidste år		-3.988		-772
Overført til udlodning næste år		0		3.988
Foreslået udlodning		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		330.191		400.285
Medlemmernes formue ultimo	759.177	1.361.030	840.713	1.160.485

Fem års sammenligningstal af medlemmernes formue fremgår af Hoved- og nøgletal i fællesnoten på side 94

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 ¹	20. december 2006
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Akkumulerende
Benchmark	OMXC Cap GI
Primær rådgiver	Niels Andersen SEB A/S, København
ÅOP ultimo 2010	2,34%

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

Beretning for Danske Aktier Akkumulerende

Væksten i Danmark for 2010 blev som forventet moderat og noget under væksten i Sverige og Tyskland, som klarede sig forholdsvis bedst i Europa. Væksten blev i 2010 understøttet af en fortsat meget lempelig pengepolitik. Finanspolitikken bidrager også til at holde væksten i gang i Danmark gennem meget store underskud på de offentlige budgetter. Med henblik på at nedbringe disse underskud i de kommende år har Folketingsretten dog vedtaget besparelser for 2011 og bebudet yderligere reformer, som skal nedbringe underskuddet.

Afdelingen gav i 2010 et overskud på 14,4 mio. kr. hvilket svarer til et afkast på 29,08 pct. Til sammenligning steg afdelingens benchmark OMXC aktieindekset med 25,25 pct. Outperformancen skyldes aktieudvælgelsen, hvor overvægtede i bl.a. FLS Industries og Satair bidrog positivt. Afdelingens afkast er meget tilfredsstillende i forhold til benchmark og er væsentligt højere end vi forventede for markedet i 2010.

Afdelingens formue er i 2010 steget med 15,3 mio. kr. fra 50,0 mio. kr. til 65,3 mio. kr. Afdelingen havde en nettoemission af midler for i alt 0,9 mio. kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdelingen er qua sine investeringer i aktier på det danske marked forretningsmæssigt afhængig af udviklingen på dette marked. Afdelingen har derfor en markedsrisiko, der kan specificeres i en aktierisiko. Denne risiko er nærmere beskrevet i ledelsesberetningen under afsnittet om risikoforhold.

Ved at sprede investeringerne på enkeltaktier (minimum 20 aktier) reduceres den samlede forretningsmæssige risiko ved at være i markedet. Afdelingen har ikke valutarisiko, da aktierne alle er udstedt i danske kroner.

Afdelingen har ikke afviklingsrisici, idet handlerne gennem depotbanken afvikles over værdipapircentralen (VP), hvor der sker levering mod betaling. Afdelingens kontanter er placeret i SEB A/S.

Forventninger til afkast for 2011

Væksten i Danmark og det øvrige Europa forventes at fortsætte på et moderat niveau i 2011. Aktiemarkedene vil dog afspejle de europæiske selskabers forventede konkurrence- og indtjeningsevne på globalt plan. Svækkelsen af euro og danske kroner i forhold til USD i 2010 har styrket konkurrenceevnen. Specielt den tyske industri har og forventes fortsat at få glæde heraf. Finanspolitiske stramminger må forventes at dæmpe stigningen i det offentlige og private forbrug i Europa inkl. Danmark. Strammingerne vil til gengæld medføre, at renterne forbliver lave og dermed stimulerende for økonomien.

Afdelingens afkast i 2011 vil naturligvis være meget afhængig af, hvorlede de relativt få toneangivende danske selskaber klarer sig i den internationale konkurrence. Hidtil har globaliseringen betydet et løft for de største danske selskaber, og med et relativt positivt vækstscenarie kan det med stor sandsynlighed fortsætte. Afdelingens afkast vil derfor også i 2011 kunne komme over 10 pct. Samtidig tilstræbes fortsat at kunne levere afkast på niveau med eller bedre end benchmarkafkastet.

Største positioner pr. 31.12.2010	Andel pct.
Novo Nordisk	9,8
Carlsberg	8,3
A. P. Møller - Mærsk	7,7
FLS Industries	7,0
Danisco	5,5
Topdanmark	5,0
DSV	4,9
Danske Bank	4,7
Coloplast	4,5
Sydbank	3,6

En komplet beholdningsoversigt findes på:
<http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/15/20101231.pdf> og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen.

Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	6	12
Udbytter	2	688	530
I alt, renter og udbytter		694	542
Kursgevinster og -tab			
Kapitalandele	3	14.910	12.418
Handelsomkostninger	4	-85	-46
I alt, kursgevinster og -tab		14.825	12.372
I alt, indtægter		15.519	12.914
Administrationsomkostninger	5	-1.029	-531
Resultat før skat		14.490	12.383
Skat	6	-99	-75
Årets nettoresultat		14.391	12.308

Balance pr. 31. december

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Likvide midler			
Indestående i depotbank		2.984	3.572
I alt, likvide midler		2.984	3.572
Kapitalandele			
Noterede aktier fra danske selskaber		59.977	45.018
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		2.782	2.047
I alt, kapitalandele	7, 8	62.759	47.065
Andre aktiver			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		25	0
I alt, andre aktiver		25	0
Aktiver i alt		65.768	50.637
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Medlemmernes formue	9	65.339	50.034
Anden gæld			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		429	603
I alt, anden gæld		429	603
Passiver i alt		65.768	50.637

Noter

1 Renteindtægter (DKK 1.000)	2010	2009
Indestående i depotbank	6	12
I alt, renteindtægter	6	12

2 Udbytter (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede aktier fra danske selskaber	617	492
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	71	38
I alt, udbytter	688	530

3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede aktier fra danske selskaber	14.668	12.013
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	242	405
I alt, kapitalandele	14.910	12.418

4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)	2010	2009
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-149	-151
Markedsafledte handelsomkostninger	0	-19
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	-64	124
I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen	-85	-46

5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)			2010	2009
	Afdelings- direkte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-21	-21	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	-1	-22	-21
Markedsføringsomkostninger	-201	0	-201	-93
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-48	0	-48	-40
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-574	-6	-580	-269
Øvrige omkostninger	-6	-36	-42	-34
Fast administrationshonorar	-115	0	-115	-49
I alt, administrationsomkostninger	-965	-64	-1.029	-531

Det samlede honorar til bestyrelse, og revision fremgår af fællesnote på side 91.

6 Skat (DKK 1.000)	2010	2009
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-99	-75
I alt, skat	-99	-75

7 Finansielle instrumenter (pct.)	2010	2009
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
I alt	100,0	100,0

8 Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 31. december 2010 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemiterede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Materialer	2,1	0,0	0,0	0,0	2,1
Industri	35,3	0,0	0,0	0,0	35,3
Cykliske forbrugsgoder	2,7	0,0	0,0	0,0	2,7
Basis forbrugsgoder	21,1	0,0	0,0	0,0	21,1
Medicinal og sundhed	17,7	0,0	0,0	0,0	17,7
Finans	18,0	0,0	0,0	0,0	18,0
Informationsteknologi	1,9	0,0	0,0	0,0	1,9
Telekommunikation	1,3	0,0	0,0	0,0	1,3
I alt, alle sektorer	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/15/20101231.pdf>

9 Medlemmernes formue (DKK 1.000)	2010		2009	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	60.057	50.034	27.264	14.864
Emissioner i året	12.300	11.531	37.441	26.180
Indløsninger i året	11.600	10.642	-4.648	-3.318
Emissionstillæg/Indløsningsfradrag		25		0
Overført fra resultatopgørelsen		14.391		12.308
Medlemmernes formue ultimo	60.757	65.339	60.057	50.034

Fem års sammenligningstal af medlemmernes formue fremgår af Hoved- og nøgletal i fællesnoten på side 94.

[Denne side er blank]

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 ¹	23. april 2008
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	VINX Top 100
Primær rådgiver	SEB, København, Oslo, Stockholm, Helsinki
ÅOP ultimo 2010	2,20%

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

Beretning for Nordiske Aktier

Væksten i Norden blev højere end forventet i 2010 trukket af svensk økonomi. Den økonomiske fremgang blev understøttet af en meget lempelig pengepolitik. Finanspolitikken bidrog også til at holde væksten i gang gennem meget store underskud på de offentlige budgetter. 2010 blev dog også præget af indgreb fra regeringerne med henblik på at nedbringe disse underskud i de kommende år.

Afdelingen fik i 2010 et nettoresultat på 25,5 mio. kr., hvilket svarede til et afkast på hele 28,20 pct. Til sammenligning steg afdelingens benchmark aktieindekset VINX Top 100 med 36,85 pct. Afdelingens afkast var ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark, men oversteg vores forventninger til markedet i 2010.

Afdelingens aktieplaceringer afviger fra benchmark som følge af udvælgelsesproceduren, hvor porteføljemanagere fra hver af de fire nordiske lande udpeger 5 aktier fra deres respektive hjemlande. Herudover udvælges yderligere 5 aktier fra det svenske marked. Afkastet i afdelingen kan derfor afvige væsentligt fra afkastet på benchmark fra år til år. Men over en årrække forventes afkastet i afdelingen at være på niveau med markedets afkast.

Afdelingens formue er i 2010 forøget med 89 mio. kr. fra 82 mio. kr. til 171 mio. kr. Afdelingen havde en nettotilgang af midler på i alt 63 mio. kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdelingen er qua sine investeringer i aktier på det nordiske marked forretningsmæssigt afhængig af udviklingen på disse markeder. Afdelingen har derfor både en markedsrisiko, der kan specificeres i en aktierisiko og en valutarisiko. Disse risici er nærmere beskrevet i ledelsesberetningen under afsnittet om risikoforhold.

Ved at sprede investeringerne på lande og enkeltaktier (25 aktier) reduceres den samlede forretningsmæssige risiko ved at være i markedet og i de enkelte aktier. Afdelingens valutarisiko skyldes, at der investeres i aktier i euro samt norske og svenske kroner. De største valutaandele er i svenske kroner med 39 pct. af formuen ult. 2010. Der foretages ikke afdækning af valutarisiko. Afdelingen havde i 2010 en nettotab på valuta på i alt 0,2

mio. kr. mod et tab i 2009 på 0,1 mio. kr. Afdelingen har ikke eller kun i meget begrænset omfang afviklingsrisici, idet handlingerne gennem depotbanken afvikles over clearing centralerne, hvor der sker levering mod betaling.

Forventninger til afkast for 2011

Væksten i Norden forventes at fortsætte på et moderat niveau i 2011. Aktiemarkederne vil dog afspejle de nordiske selskabers konkurrenceevne på globalt plan. Svækkelsen af euro i forhold til US dollar i 2010 har styrket konkurrenceevnen i euro-landet Finland og i Danmark. På eksportmarkederne ser det fortsat meget lovende ud i Tyskland, som har klaret sig bedst gennem krisen blandt de store vestlige industrilande. Finanspolitiske stramninger må forventes at dæmpe stigningen i det offentlige og private forbrug. Stramningerne vil til gengælde medføre, at renterne forbliver lave.

Afdelingens afkast i 2011 skønnes på den baggrund at blive positiv med mulighed for at kunne komme over 10 pct. igen. Resultatet vil kunne afvige væsentligt fra afdelingens benchmarkafkast.

Største positioner pr. 31.12.2010	Andel pct.
Petroleum Geo-Services (Norge)	4,8
FLS Industries (Danmark)	4,8
Volvo (Sverige)	4,6
Atlas Copco (Sverige)	4,5
Subsea 7 (Norge)	4,3
Stora Enso (Finland)	4,3
Norsk Hydro (Norge)	4,3
UPM-Kymmene (Finland)	4,0
Oriola-KD (Finland)	3,9
Modern Times Group (Sverige)	3,9

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/17/20101231.pdf> og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen.

Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	5	4
Udbytter	2	2.943	640
I alt, renter og udbytter		2.948	644
Kursgevinster og -tab			
Kapitalandele	3	25.452	16.827
Valutakonti		-203	-140
Øvrige aktiver/passiver		-3	2
Handelsomkostninger	4	-273	-359
I alt, kursgevinster og -tab		24.973	16.330
I alt, indtægter		27.921	16.974
Administrationsomkostninger	5	-1.927	-634
Resultat før skat		25.994	16.340
Skat	6	-471	-116
Årets nettoresultat	7	25.523	16.224

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Formuebevægelser			
Overført fra sidste år		130	0
Udlodningsregulering		28	377
I alt, formuebevægelser		158	377
Årets nettoresultat		25.523	16.224
I alt til disposition		25.681	16.601
Til rådighed for udlodning	7	504	130
Foreslået udlodning	7	0	0
Overført til udlodning næste år	7	-504	-130
Overført til medlemmernes formue		25.177	16.471
I alt		25.681	16.601

Balance pr. 31. december

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Likvide midler			
Indestående i depotbank		1.764	862
I alt, likvide midler		1.764	862
Kapitalandele			
Noterede aktier fra danske selskaber		33.826	16.715
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		135.646	64.284
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	8	137	129
I alt, kapitalandele	9, 10	169.609	81.128
Andre aktiver			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		116	89
I alt, andre aktiver		116	89
Aktiver i alt		171.489	82.079
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Medlemmernes formue	11	171.489	82.079
Passiver i alt		171.489	82.079

Noter

1 Renteindtægter (DKK 1.000)	2010	2009
Indestående i depotbank	5	4
I alt, renteindtægter	5	4

2 Udbytter (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede aktier fra danske selskaber	415	119
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	2.528	521
I alt, udbytter	2.943	640

3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede aktier fra danske selskaber	8.151	3.674
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	17.292	13.153
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	9	0
I alt, kapitalandele	25.452	16.827

4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)	2010	2009
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-547	-264
Markedsafledte handelsomkostninger	0	-255
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	274	160
I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen	-273	-359

5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)			2010	2009
	Afdelings-	Andel af fælles	Samlede	Samlede
	direkte	omkostninger	omkostninger	omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-21	-21	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	-1	-22	-21
Markedsføringsomkostninger	-298	0	-298	-89
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-86	0	-86	-40
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-1.193	-12	-1.205	-359
Øvrige omkostninger	-6	-50	-56	-32
Fast administrationshonorar	-239	0	-239	-68
I alt, administrationsomkostninger	-1.843	-84	-1.927	-634

Det samlede honorar til bestyrelse, og revision fremgår af fællesnote på side 91.

6 Skat (DKK 1.000)	2010	2009
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-471	-117
Regulering af tidligere års skat	0	1
I alt, skat	-471	-116

7 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)	2010	2009
Renter og udbytter	2.948	644
Rente- og udbytteskatter	-471	-117
Kursgevinster til udlodning	-205	-140
Administrationsomkostninger til modregning	-1.927	-634
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	28	377
Udlodning overført fra sidste år	130	0
Frivillig udlodning	1	0
Til rådighed for udlodning	504	130
Heraf foreslået udlodning	0	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	504	130

8 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)	2010	2009
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	137	129
Aktieandel i Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S (pct.)	1,8	1,8
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger		

9 Finansielle instrumenter (pct.)	2010	2009
Børsnoterede	99,9	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	0,1	0,2
I alt	100,0	100,0

10 Finansielle instrumenters fordeling på lande pr. 31. december 2010 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet regule- ret marked	Nyemit- terede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Sverige	39,2	0,0	0,0	0,0	39,2
Danmark	19,9	0,0	0,0	0,1	20,0
Finland	19,7	0,0	0,0	0,0	19,7
Norge	21,0	0,0	0,0	0,0	21,0
I alt, alle land	99,9	0,0	0,0	0,1	100,0

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/17/20101231.pdf>

11 Medlemmernes formue (DKK 1.000)	2010		2009	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	91.022	82.079	21.550	12.136
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		0		0
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		0
Emissioner i året	147.330	148.054	75.783	58.158
Indløsninger i året	-90.005	-84.711	-6.311	-4.439
Emissionstillæg/Indløsningsfradrag		544		0
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		-28		-377
Overført udlodning fra sidste år		-130		0
Overført til udlodning næste år		504		130
Foreslået udlodning		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		25.177		16.471
Medlemmernes formue ultimo	148.347	171.489	91.022	82.079

Fem års sammenligningstal af medlemmernes formue fremgår af Hoved- og nøgletal i fællesnoten på side 94.

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 ¹	29. januar 1999
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	MSCI Europe
Primær rådgiver	Carsten Dehn SEB A/S, København
ÅOP ultimo 2010	1,99%

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

Beretning for Europa Højt Udbytte

Væksten i Europa for 2010 blev som forventet moderat, hvor Nordeuropa anført af Tyskland og Sverige klarede sig forholdsvis bedst. Væksten blev i 2010 understøttet af en fortsat meget lempelig pengepolitik. Finanspolitikken bidrager også til at holde væksten i gang gennem meget store underskud på de offentlige budgetter i mange land. 2010 blev dog præget af mange indgreb fra regeringerne med henblik på at nedbringe disse underskud i de kommende år.

Afdelingen gav i 2010 et overskud på 35,0 mio. kr. hvilket svarede til et afkast på 15,51 pct. Til sammenligning steg afdelingens benchmark MSCI Europe aktieindekset med 11,27 pct. Afdelingens afkast var meget tilfredsstillende i forhold til benchmark og på niveau med vores forventninger til markedet i 2010. Afdelingens aktieplaceringer afviger fra benchmark som følge af udvælgelsesmetoden, hvor det primært er selskaber med højt udbytte som udvælges. Afkastet i afdelingen kan derfor afvige væsentligt fra afkastet på benchmark fra år til år. Men over en årrække forventes afkastet i afdelingen at være på niveau med markedets afkast.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdelingen er qua sine investeringer i aktier på det europæiske marked forretningsmæssigt afhængig af udviklingen på disse markeder. Afdelingen har derfor både en markedsrisiko, der kan specificeres i en aktierisiko og en valutarisiko. Disse risici er nærmere beskrevet i ledelsesberetningen under afsnittet om risikoforhold.

Ved at sprede investeringerne på lande og enkeltaktier (minimum 30 aktier) reduceres den samlede forretningsmæssige risiko ved at være i markedet og i de enkelte aktier. Afdelingens valutarisiko skyldes, at der investeres i aktier i euro, engelske pund, schweizer franc, norske og svenske kroner etc. De største valutaandele er euro og pund med henholdsvis 49 og 24 pct. af formuen ult. 2010. Der foretages ikke afdækning af valutarisici. Afdelingen havde i 2010 en nettogevinst på valuta på i alt 0,2 mio. kr. mod et tab i 2009 på 0,5 mio. kr.

Afdelingen har ikke eller kun i meget begrænset omfang afviklingsrisici, idet handlerne gennem depoterne afvikles over

clearing centralerne, hvor der sker levering mod betaling.

Afdelingen foretog i 2010 udlån af aktier mod sikkerhedsstillelse. Udlån af aktier er derfor ikke risikabelt. Indtægterne herved var dog beskedent i 2010 som følge af en meget begrænset aktivitet.

Forventninger til afkast for 2011

Væksten i Europa forventes at fortsætte på et moderat niveau i 2011. Aktiemarkederne vil dog afspejle de europæiske selskabers konkurrenceevne på globalt plan. Svækkelsen af euro i forhold til US dollar i 2010 har styrket konkurrenceevnen i euro-landene. Specielt den tyske industri har og forventes fortsat at få glæde heraf. Finanspolitiske stramninger må forventes at dæmpe stigningen i det offentlige og private forbrug i Europa. Stramningerne vil til gengælde medføre, at renterne forbliver lave. Der kan dog opstå usikkerhed om euro og eusamarbejdet som følge af gældsproblemerne i sydeuropa og Irland.

Afdelingens afkast i 2011 skønnes på den baggrund at blive positiv med mulighed for at kunne komme over 10 pct. Resultatet vil afvige væsentligt fra afdelingens benchmarkafkast.

Største positioner pr. 31.12.2010	Andel pct.
Duni	4,2
Total SA	3,8
Royal KPN	3,7
Amlin	3,7
Vodafone Group	3,6
Zürich Financial Services	3,6
Prosafe	3,5
Pfeiffer Vacuum Technology	3,4
Banco Santander	3,4
Fortum	3,3

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/1/20101231.pdf> og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen.

Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	86	54
Udbytter	2	12.402	15.477
I alt, renter og udbytter		12.488	15.531
Kursgevinster og -tab			
Kapitalandele	3	27.051	19.556
Afledte finansielle instrumenter		12	0
Valutakonti		237	-494
Øvrige aktiver/passiver		55	50
Handelsomkostninger	4	0	-382
I alt, kursgevinster og -tab		27.355	18.730
I alt, indtægter		39.843	34.261
Administrationsomkostninger	5	-3.666	-3.821
Resultat før skat		36.177	30.440
Skat	6	-1.193	-1.388
Årets nettoresultat	7	34.984	29.052

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Formuebevægelser			
Overført fra sidste år		232	456
Udlodningsregulering		2.194	-395
I alt, formuebevægelser		2.426	61
Årets nettoresultat		34.984	29.052
I alt til disposition		37.410	29.113
Til rådighed for udlodning	7	10.284	9.697
Foreslået udlodning	7	-9.721	-9.465
Overført til udlodning næste år	7	-563	-232
Overført til medlemmernes formue		27.126	19.416
I alt		37.410	29.113

Balance pr. 31. december

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Likvide midler			
Indestående i depotbank		13.346	4.781
I alt, likvide midler		13.346	4.781
Kapitalandele			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8	302.976	248.846
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	9	747	699
I alt, kapitalandele	10, 11	303.723	249.545
Andre aktiver			
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		0	63
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		250	1.046
Aktuelle skatteaktiver		994	910
I alt, andre aktiver		1.244	2.019
Aktiver i alt		318.313	256.345
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Medlemmernes formue	12	317.774	256.345
Anden Gæld			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		539	0
I alt, anden gæld		539	0
Passiver i alt		318.313	256.345

Noter

1 Renteindtægter (DKK 1.000)	2010	2009
Indestående i depotbank	15	54
Øvrige indtægter	71	0
I alt, renteindtægter	86	54

2 Udbytter (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	12.402	15.477
I alt, udbytter	12.402	15.477

3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede aktier fra danske selskaber	0	-1.181
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	27.004	20.819
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	47	-82
I alt, kapitalandele	27.051	19.556

4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)	2010	2009
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-510	-778
Markedsafledte handelsomkostninger	0	-60
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	534	456
I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen	0	-382

5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)			2010	2009
	Afdelings- direkte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-21	-21	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	-1	-22	-21
Markedsføringsomkostninger	-581	0	-581	-600
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-156	0	-156	-184
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-2.323	-24	-2.347	-2.439
Øvrige omkostninger	-6	-68	-74	-102
Fast administrationshonorar	-465	0	-465	-450
I alt, administrationsomkostninger	-3.552	-114	-3.666	-3.821

Det samlede honorar til bestyrelse, og revision fremgår af fællesnote på side 91.

6 Skat (DKK 1.000)	2010	2009
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-1.227	-1.566
Regulering af tidligere års skat	34	178
I alt, skat	-1.193	-1.388

7 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)	2010	2009
Renter og udbytter	12.488	15.531
Rente- og udbytteskatter	-1.227	-1.566
Kursgevinster til udlodning	260	-508
Administrationsomkostninger til modregning	-3.666	-3.821
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2.194	-395
Udlodning overført fra sidste år	232	456
Frivillig udlodning	3	0
Til rådighed for udlodning	10.284	9.697
Heraf foreslået udlodning	9.721	9.465
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	583	232

8 Aktieudlån (DKK 1.000)	2010	2009
Udlånte aktier	6.827	4.227
Sikkerhedsdepot	7.748	4.975
Sikkerhedsdepot består af obligationer der er lagt til sikkerhed for udlån af aktier.		

9 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)	2010	2009
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	747	699
Aktieandel i Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S (pct.)	9,7	9,7
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger		

10 Finansielle instrumenter (pct.)	2010	2009
Børsnoterede	99,8	99,7
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	0,3
I alt	100,0	100,0

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/1/20101231.pdf>

Europa Højt Udbytte

11 Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 31. december 2010 (pct.)

	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemittede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Energi	18,5	0,0	0,0	0,0	18,5
Materialer	1,3	0,0	0,0	0,0	1,3
Industri	9,8	0,0	0,0	0,0	9,8
Cykliske forbrugsgoder	9,7	0,0	0,0	0,0	9,7
Basis forbrugsgoder	10,8	0,0	0,0	0,0	10,8
Medicinal og sundhed	7,3	0,0	0,0	0,0	7,3
Finans	21,4	0,0	0,0	0,2	21,7
Telekommunikation	11,9	0,0	0,0	0,0	11,9
Forsyning	7,3	0,0	0,0	0,0	7,3
Diverse	1,7	0,0	0,0	0,0	1,7
I alt, alle sektorer	99,8	0,0	0,0	0,0	100,0

12 Medlemmernes formue (DKK 1.000)

	2010		2008	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	291.222	256.345	326.344	264.618
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		-9.465		-12.238
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		1.406		1.338
Emissioner i året	125.850	115.980	93.605	71.455
Indløsninger i året	-93.036	-81.694	-128.727	-97.880
Emissionstillæg/ Indløsningsfradrag		218		0
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		-2.194		395
Overført udlodning fra sidste år		-232		-456
Overført til udlodning næste år		563		232
Foreslået udlodning		9.721		9.465
Overført fra resultatopgørelsen		27.126		19.416
Medlemmernes formue ultimo	324.036	317.774	291.222	256.345

Fem års sammenligningstal af medlemmernes formue fremgår af Hoved- og nøgletal i fællesnoten på side 94.

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)	DK0010260116
Startdato ¹	29. januar 1999
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	MSCI Europe
Primær rådgiver	Carsten Dehn SEB A/S, København
ÅOP ultimo 2010	2,55%

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

Beretning for Europa Stockpicking

Væksten i Europa for 2010 blev som forventet moderat, hvor Nordeuropa anført af Tyskland og Sverige klarede sig forholdsvist bedst. Væksten blev i 2010 understøttet af en fortsat meget lempelig pengepolitik. Finanspolitikken bidrager også til at holde væksten i gang gennem meget store underskud på de offentlige budgetter i mange land. 2010 blev dog præget af mange indgreb fra regeringerne med henblik på at nedbringe disse underskud i de kommende år.

Afdelingen gav i 2010 et overskud på 9,8 mio. kr., hvilket svarede til et afkast på 10,40 pct. Til sammenligning steg afdelingens benchmark aktieindekset MSCI Europe med 11,78 pct. Afdelingens afkast var mindre tilfredsstillende i forhold til benchmark og i underkanten af det forventede markedsafkast i 2010.

Afdelingens benchmark indtil 1. november 2010 var FTSE World Series Europe TR. Afdelingens aktieplaceringer afviger fra benchmark, idet der er fokus på enkeltaktier med gode fremtidsudsigter. Afkastet i afdelingen kan derfor afvige væsentligt fra afkastet på benchmark fra år til år. Men over en årrække forventes afkastet i afdelingen at være på niveau med markedets afkast. Afkastet i 2010 levede desværre ikke helt op til vores forventninger.

Afdelingens formue er i 2010 faldet med 30 mio. kr. fra 125 mio. kr. til 95 mio. kr. Afdelingen havde en nettoafgang af midler på i alt 38 mio. kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdelingen er qua sine investeringer i aktier på det europæiske marked forretningsmæssigt afhængig af udviklingen på disse markeder. Afdelingen har derfor både en markedsrisiko, der kan specificeres i en aktierisiko og en valutarisiko. Disse risici er nærmere beskrevet i ledelsesberetningen under afsnittet om risikoforhold.

Ved at sprede investeringerne på lande og enkeltaktier (minimum 25 aktier) reduceres den samlede forretningsmæssige risiko ved at være i markedet og i de enkelte aktier. Afdelingens valutarisiko skyldes, at der investeres i aktier i euro, engelske pund, schweizer franc, norske og svenske kroner etc. De største valutaandele er euro og pund med henholdsvis 49 og 26 pct. af

formuen ult. 2010. Der foretages ikke afdækning af valutarisici.

Afdelingen har ikke eller kun i meget begrænset omfang afviklingsrisici, idet handlerne gennem depotbanken afvikles over clearing centralerne, hvor der sker levering mod betaling.

Forventninger til afkast for 2011

Væksten i Europa forventes at fortsætte på et moderat niveau i 2011. Aktiemarkederne vil dog afspejle de europæiske selskabers konkurrenceevne på globalt plan. Svækkelsen af euro i forhold til US dollar i 2010 har styrket konkurrenceevnen i euro-landene. Specielt den tyske industri har og forventes fortsat at få glæde heraf. Finanspolitiske stramninger må forventes at dæmpe stigningen i det offentlige og private forbrug i Europa. Stramningerne vil til gengælde medføre, at renterne forbliver lave.

Afdelingens afkast i 2011 skønnes på den baggrund at blive positiv med mulighed for at kunne komme over 10 pct. Resultatet vil kunne afvige væsentligt fra afdelingens benchmarkafkast.

Største positioner pr. 31.12.2010	Andel pct.
Nestle	4,7
Lloyds Banking Group	3,1
Rhinmetall	2,7
InBev	2,6
Yara International	2,5
Sampo Insurance	2,4
Imperial Tobacco	2,3
Rio Tinto	2,3
Daimler	2,2
Lanxness	2,2

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/3/20101231.pdf> og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen.

Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	19	25
Udbytter	2	3.201	3.433
I alt, renter og udbytter		3.220	3.458
Kursgevinster og -tab			
Kapitalandele	3	8.769	25.461
Afledte finansielle instrumenter		120	1.403
Valutakonti		198	-488
Øvrige aktiver/passiver		94	9
Handelsomkostninger	4	-419	-466
I alt, kursgevinster og -tab		8.762	25.919
I alt, indtægter		11.982	29.377
Administrationsomkostninger	5	-1.913	-1.792
Resultat før skat		10.069	27.585
Skat	6	-317	-387
Årets nettoresultat	7	9.752	27.198

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Formuebevægelser			
Overført fra sidste år		443	49
Udlodningsregulering		-722	123
I alt, formuebevægelser		-279	172
Årets nettoresultat		9.752	27.198
I alt til disposition		9.473	27.370
Til rådighed for udlodning	7	1.778	2.373
Foreslået udlodning	7	-1.695	-1.930
Overført til udlodning næste år	7	-84	-443
Overført til medlemmernes formue		7.695	24.997
I alt		9.423	27.370

Balance pr. 31. december

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Likvide midler			
Indestående i depotbank		5.168	8.504
I alt, likvide midler		5.168	8.504
Kapitalandele			
Noterede aktier fra danske selskaber		3.211	1.360
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		84.902	110.585
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	8	274	257
I alt, kapitalandele	9, 10	88.387	112.202
Afledte finansielle instrumenter			
Noterede afledte finansielle instrumenter		0	277
Unoterede afledte finansielle instrumenter		116	0
I alt, afledte finansielle instrumenter		116	277
Andre aktiver			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		197	2.115
Aktuelle skatteaktiver		1.140	1.826
I alt, andre aktiver		1.337	3.941
Aktiver i alt		95.008	124.924
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Medlemmernes formue	11	94.892	124.564
Afledte finansielle instrumenter			
Unoterede afledte finansielle instrumenter		0	277
Unoterede afledte finansielle instrumenter		116	0
I alt, afledte finansielle instrumenter		116	277
Anden gæld			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		0	83
I alt, anden gæld		0	83
Passiver i alt		95.008	124.924

Noter

1 Renteindtægter (DKK 1.000)	2010	2009
Indestående i depotbank	19	25
I alt, renteindtægter	19	25

2 Udbytter (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede aktier fra danske selskaber	14	19
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	3.187	3.414
I alt, udbytter	3.201	3.433

3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede aktier fra danske selskaber	1.111	374
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.641	25.323
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	17	-236
I alt, kapitalandele	8.769	25.461

4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)	2010	2009
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-603	-495
Markedsafledte handelsomkostninger	0	-213
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	185	242
I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen	-419	-466

5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)			2010	2009
	Afdelings- direkte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-21	-21	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	-1	-22	-21
Markedsføringsomkostninger	-277	0	-277	-249
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-195	0	-195	-238
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-1.110	-12	-1.122	-1.008
Øvrige omkostninger	-6	-48	-54	-63
Fast administrationshonorar	-222	0	-222	-188
I alt, administrationsomkostninger	-1.831	-82	-1.913	-1.792

Det samlede honorar til bestyrelse, og revision fremgår af fællesnote på side 91.

6 Skat (DKK 1.000)	2010	2009
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-456	1.024
Regulering af tidligere års skat	139	-1.411
I alt, skat	-317	-387

7 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)	2010	2009
Renter og udbytter	3.220	3.458
Rente- og udbytteskatter	-456	1.024
Kursgevinster til udlodning	-293	-489
Administrationsomkostninger til modregning	-1.913	-1.792
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-722	123
Udlodning overført fra sidste år	443	49
Frivillig udlodning	1	0
Til rådighed for udlodning	1.778	2.373
Heraf foreslået udlodning	1.695	1.930
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	84	443

8 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)	2010	2009
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	274	257
Aktieandel i Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S (pct.)	3,6	3,6
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger		

9 Finansielle instrumenter (pct.)	2010	2009
Børsnoterede	99,7	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	0,3	0,2
I alt	100,0	100,0

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/3/20101231.pdf>

10 Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 31. december 2010 (pct.)

	Børsnoterede	Noteret på andet regule- ret marked	Nyemit- terede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Energi	10,5	0,0	0,0	0,0	10,5
Materialer	12,1	0,0	0,0	0,0	12,1
Industri	14,5	0,0	0,0	0,0	14,5
Cykliske forbrugsgoder	7,1	0,0	0,0	0,0	7,1
Basis forbrugsgoder	9,4	0,0	0,0	0,0	9,4
Medicinal og sundhed	8,3	0,0	0,0	0,0	8,3
Finans	18,4	0,0	0,0	0,3	18,7
Informationsteknologi	3,4	0,0	0,0	0,0	3,4
Telekommunikation	6,2	0,0	0,0	0,0	6,2
Forsyning	4,0	0,0	0,0	0,0	4,0
Diverse	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiefutures	5,9	0,0	0,0	0,0	5,9
I alt, alle sektorer	99,7	0,0	0,0	0,0	100,0

11 Medlemmernes formue (DKK 1.000)

	2010		2009	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	192.963	124.564	184.423	93.113
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		-1.930		-2.305
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		48		27
Emissioner i året	20.032	13.029	54.150	33.060
Indløsninger i året	-77.415	-50.641	-45.610	-26.529
Emissionstillæg/ Indløsningsfradrag		69		0
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		772		-123
Overført udlodning fra sidste år		-443		-49
Overført til udlodning næste år		84		443
Foreslået udlodning		1.695		1.930
Overført fra resultatopgørelsen		7.695		24.997
Medlemmernes formue ultimo	135.580	94.892	192.963	124.564

Fem års sammenligningstal af medlemmernes formue fremgår af Hoved- og nøgletal i fællesnoten på side 94.

Afdelingsprofil og strategi

Afdelingen investerer med hovedvægt på europæiske selskaber i aktier og andre værdipapirer, der kan sidestilles 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 ¹	31. januar 2002
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	MSCI Europe Growth
Primær rådgiver	Carsten Dehn SEB A/S, København
ÅOP ultimo 2010	2,26%

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

Beretning for Fokus

Væksten i Europa for 2010 blev som forventet moderat, hvor Nordeuropa anført af Tyskland klarede sig forholdsvis bedst. Væksten blev i 2010 understøttet af en fortsat meget lempelig pengepolitik. Finanspolitikken bidrager også til at holde væksten i gang gennem meget store underskud på de offentlige budgetter i mange land. 2010 blev dog præget af mange indgreb fra regeringerne med henblik på at nedbringe disse underskud i de kommende år.

Afdelingen gav i 2010 et overskud på 7,4 mio. kr., hvilket svarede til et afkast på 19,08 pct. Til sammenligning steg afdelingens benchmark aktieindekset MSCI Europe Growth med 18,20 pct. Afdelingens afkast er tilfredsstillende i forhold til benchmark og i overkanten af det forventede for markedet i 2010. Afdelingens aktieplaceringer afviger fra benchmark, idet der er fokus på relativt få selskaber (store og små) med gode fremtidige vækstmuligheder. Afkastet i afdelingen kan derfor afvige væsentligt fra afkastet på benchmark fra år til år. Men over en årrække forventes afkastet i afdelingen at være på niveau med markedets afkast. Afkastet i 2010 levede op til niveauket.

Afdelingens formue er i 2010 faldet med 20 mio. kr. fra 54 mio. kr. til 34 mio. kr. Afdelingen havde en nettoafgang af midler på i alt 27 mio. kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdelingen er qua sine investeringer i aktier på det europæiske marked forretningsmæssigt afhængig af udviklingen på disse markeder. Afdelingen har derfor både en markedsrisiko, der kan specificeres i en aktierisiko og en valutarisiko. Disse risici er nærmere beskrevet i ledelsesberetningen under afsnittet om risikoforhold.

Ved at sprede investeringerne på lande og enkeltaktier (minimum 30 aktier) reduceres den samlede forretningsmæssige risiko ved at være i markedet og i de enkelte aktier. Afdelingens valutarisiko skyldes, at der investeres i aktier i euro, engelske pund, schweizer franc, norske og svenske kroner etc. De største valutaandele er euro og pund med henholdsvis 42 og 16 pct. af formuen ult. 2010. Der foretages ikke afdækning af valutarisici.

Afdelingen har ikke eller kun i meget begrænset omfang afvik-

lingsrisici, idet handlerne gennem depotbanken afvikles over clearing centralerne, hvor der sker levering mod betaling.

Forventninger til afkast for 2011

Væksten i Europa forventes at fortsætte på et moderat niveau i 2011. Aktiemarkedene vil dog afspejle de europæiske selskabers konkurrenceevne på globalt plan. Svækkelsen af euro i forhold til US dollar i 2010 har styrket konkurrenceevnen i euro-landene. Specielt den tyske industri har og forventes fortsat at få glæde heraf. Finanspolitiske stramninger må forventes at dæmpe stigningen i det offentlige og private forbrug i Europa. Stramningerne vil til gengælde medføre, at renterne forbliver lave.

Afdelingens afkast i 2011 skønnes på den baggrund at blive positiv med mulighed for at kunne komme over 10 pct. Resultatet vil kunne afvige væsentligt fra afdelingens benchmarkafkast.

Største positioner pr. 31.12.2010	Andel pct.
NCC Group	6,7
Temenos Group	6,5
Duni	6,4
Orpea	5,3
Aixtron	5,2
Nokian Tyres	4,6
Croda International	4,0
Amlin	3,8
Ebro Foods	3,8
Novartis	3,2

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/10/20101231.pdf> og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen.

Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	1	16
Udbytter	2	1.077	1.203
I alt, renter og udbytter		1.078	1.219
Kursgevinster og -tab			
Kapitalandele	3	7.231	15.978
Valutakonti		5	36
Øvrige aktiver/passiver		36	0
Handelsomkostninger	4	-13	-36
I alt, kursgevinster og -tab		7.259	15.978
I alt, indtægter		8.337	17.197
Administrationsomkostninger	5	-863	-886
Resultat før skat		7.474	16.311
Skat	6	-85	-126
Årets nettoresultat	7	7.389	16.185

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Formuebevægelser			
Overført fra sidste år		149	26
Udlodningsregulering		-168	-76
I alt, formuebevægelser		-19	-50
Årets nettoresultat		7.389	16.185
I alt til disposition		7.370	16.135
Til rådighed for udlodning			
Til rådighed for udlodning	7	55	149
Foreslået udlodning	7	0	0
Overført til udlodning næste år	7	-55	-149
Overført til medlemmernes formue		7.315	15.986
I alt		7.370	16.135

Balance pr. 31. december

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Likvide midler			
Indestående i depotbank		1.034	610
I alt, likvide midler		1.034	610
Kapitalandele			
Noterede aktier fra danske selskaber		0	884
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		32.586	51.974
I alt, kapitalandele	8, 9	32.586	52.858
Andre aktiver			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		0	347
Aktuelle skatteaktiver		319	213
I alt, andre aktiver		319	560
Aktiver i alt		33.939	54.028
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Medlemmernes formue	10	33.877	54.028
Anden gæld			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		62	83
I alt, anden gæld		62	83
Passiver i alt		33.939	54.028

Noter

1 Renteindtægter (DKK 1.000)	2010	2009
Indestående i depotbank	1	16
I alt, renteindtægter	1	16

2 Udbytter (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	1.077	1.203
I alt, udbytter	1.077	1.203

3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede aktier fra danske selskaber	-136	239
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	7.367	15.818
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	0	-79
I alt, kapitalandele	7.231	15.978

4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)	2010	2009
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-73	-84
Markedsafledte handelsomkostninger	0	-15
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	60	63
I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen	-13	-36

5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)			2010	2009
	Afdelings- direkte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-21	-21	-26
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	-1	-22	-21
Markedsføringsomkostninger	-120	0	-120	-121
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-76	0	-76	-83
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-481	-5	-486	-491
Øvrige omkostninger	-6	-36	-42	-53
Fast administrationshonorar	-96	0	-96	-91
I alt, administrationsomkostninger	-800	-63	-863	-886

Det samlede honorar til bestyrelse, og revision fremgår af fællesnote på side 91.

6 Skat (DKK 1.000)	2010	2009
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-153	-159
Regulering af tidligere års skat	68	33
I alt, skat	-85	-126

7 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)	2010	2009
Renter og udbytter	1.078	1.219
Rente- og udbytteskatter	-153	-159
Kursgevinster til udlodning	7	25
Administrationsomkostninger til modregning	-863	-886
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-168	-76
Udlodning overført fra sidste år	149	26
Frivillig udlodning	5	0
Til rådighed for udlodning	55	149
Heraf foreslået udlodning	0	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	55	149

8 Finansielle instrumenter (pct.)	2010	2009
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
I alt	100,0	100,0

9 Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 31. december 2010 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemiterede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Energi	2,2	0,0	0,0	0,0	2,2
Materialer	8,3	0,0	0,0	0,0	8,3
Industri	7,9	0,0	0,0	0,0	7,9
Cykliske forbrugsgoder	6,4	0,0	0,0	0,0	6,4
Basis forbrugsgoder	17,0	0,0	0,0	0,0	17,0
Medicinal og sundhed	24,3	0,0	0,0	0,0	24,3
Finans	10,4	0,0	0,0	0,0	10,4
Informationsteknologi	23,4	0,0	0,0	0,0	23,4
Diverse	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
I alt, alle sektorer	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/10/20101231.pdf>

10 Medlemmernes formue (DKK 1.000)	2010		2009	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	101.148	54.028	129.728	49.743
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		0		0
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		0
Emissioner i året	1.700	929	4.200	1.850
Indløsninger i året	-49.588	-28.469	-32.780	-13.750
Emissionstillæg/Indløsningsfradrag		0		0
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		168		76
Overført udlodning fra sidste år		-149		-26
Overført til udlodning næste år		55		149
Foreslået udlodning		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		7.315		15.986
Medlemmernes formue ultimo	53.260	33.877	101.148	54.028

Fem års sammenligningstal af medlemmernes formue fremgår af Hoved- og nøgletal i fællesnoten på side 94.

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 forhåndsgodkendt af ledelsen.

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

Afdelingsfakta

Pengemarked	Afdeling 16
Fondskode (ISIN)	DK0060098598
Startdato ¹	19. december 2007
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	CIBOR 1 uge -0,25%
Primær rådgiver	Kim Jacobsen SEB A/S, København
ÅOP ultimo 2010	0,29%

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

Beretning for Pengemarked

Generelt blev 2010 et relativt begivenhedsløst år på det danske pengemark. Krisen fra 2008 og 2009 er overstået og kreditpræmierne på interbankmarkedet faldt. Danmarks Nationalbank fastholdt udlånsrenten uændret på 1,05 pct gennem hele året, men indskudsbevisrenten er i 4. kvartal 2010 hævet over to gange fra 0,50 pct. til 0,70 pct. Der var periodevis tilløb til international uro som følge af gældsproblemerne i Sydeuropa og Irland, som hvis et af landene gik bankerot ville ramme en række større banker i Europa.

Den såkaldte Bankpakke I udløb 30. september 2010. Derved udløb den ubegrænsede statsgaranti til alle indskydere i de pengeinstitutter, som var medlem af Det Private Beredskab. Garantibeløbet for almindelige indlån er herefter 750.000 kr. Udløbet af Bankpakke 1 gav ikke problemer på markedet, hvilket må tilskrives at sektoren har styrket sit kapitalgrundlag og likviditetsberedskab op til udløb. Som konsekvens af at pengeinstitutterne ikke længere har den ubegrænsede statsgaranti foretager afdelingen nu kun indskud i pengeinstitutter, som er forhåndsgodkendt af ledelsen og efter en kreditvurdering.

Afdelingen fik i 2010 et nettoresultat på 1,5 mio. kr. hvilket svarede til et afkast på 0,87 pct. Til sammenligning gav afdelingens benchmark (CIBOR 1 uge -0,25%) 0,65 pct. Afdelingens afkast er tilfredsstillende og som normalt lidt over afkastet på benchmark. Afkastet var som forventet for 2010.

Afdelingens formue varierer meget som følge af mange emissioner og indløsninger i løbet af året. Afdelingen anvendes typisk af investorer som ønsker at placere ledig kapital i kortere tidsperioder. Ultimo formuen 2010 var på 105 mio. kr. mod 172 mio. kr. ultimo 2009.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdelingen påtager sig gennem sine indskud i pengeinstitutter en kreditrisiko. Denne risiko er nærmere beskrevet i ledelsesberetningen under afsnittet om risikoforhold.

Ved at sprede investeringerne på flere pengeinstitutter og ved at kreditvurdere disse pengeinstitutter løbende reduceres den samlede forretningsmæssige risiko ved at være i markedet. Hertil kommer at indskuddene foretages med relativt korte

aftaleperioder typisk 14 dage til en måned.

Forventninger til afkast for 2011

Fortsat usikkerhed omkring de gældsplagede sydeuropæiske lande og Irland gør, at markedet ikke tror på, at Den Europæiske Centralbank (ECB) hæver renten i den nærmeste fremtid. Omvendt forventes det heller ikke at ECB indgår i yderligere lempelser, som senest ved opkøb af irske statsobligationer. Inden for 6-12 måneder forventes ECB at holde renten på et stabilt lavt niveau.

På længere sigt vil der ske en stramning af pengepolitikken og indskudsrenten vil blive sat op. Der er dog usikkerhed på markedet omkring centralbankernes exit-strategier, herunder hvad den amerikanske centralbank agter at gøre, hvis vækst og beskæftigelsen i USA udvikler sig bedre end forventet.

Nationalbanken vil følge ECB's rentepolitik, men der kan dog ske mindre isolerede danske forhøjelser. Afdelingens afkast for 2011 vil derfor med stor sandsynlighed kun blive mellem 0,25 og 0,50 procentpoints højere end i 2010.

Komplet beholdning pr. 31.12.2010	Andel pct.
Sparekassen Limfjorden	22,1
Den Jyske Sparekasse	19,9
Vendsyssel Sparekasse	19,9
Nykredit Bank	18,5
Sydbank	18,0
Skandinaviska Enskilda Bank	1,6

En komplet beholdningsoversigt findes desuden på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/16/20101231.pdf> og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen.

Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Rente og udbytter			
Renteindtægter	1	1.936	5.975
I alt, renter og udbytter		1.936	5.975
I alt, indtægter		1.936	5.975
Administrationsomkostninger	2	-468	-749
Resultat før skat		1.468	5.226
Skat		0	0
Årets nettoresultat	3	1.468	5.226

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Formuebevægelser			
Overført fra sidste år		16	412
Udlodningsregulering		-557	-1.842
I alt, formuebevægelser		-541	-1.430
Årets nettoresultat		1.468	5.226
I alt til disposition		927	3.796
Til rådighed for udlodning	3	927	3.796
Foreslået udlodning	3	0	-3.780
Overført til udlodning næste år	3	-927	-16
Overført til medlemmernes formue		0	0
I alt		927	3.796

Balance pr. 31. december

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Likvide midler			
Indestående i depotbank		1.607	381
Indestående i andre kreditinstitutter	4	103.800	163.001
I alt, likvide midler		105.407	163.382
Andre aktiver			
Tilgodehavende renter m.v.		26	127
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		0	8.177
I alt, andre aktiver		26	8.304
Aktiver i alt		105.433	171.686
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Medlemmernes formue	5	105.433	171.686
Passiver i alt		105.433	171.686

Noter

1 Renteindtægter (DKK 1.000)	2010	2009
Indestående i depotbank	9	17
Indestående i andre kreditinstitutter	1.927	5.958
I alt, renteindtægter	1.936	5.975

2 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)			2010	2009
	Afdelings- direkte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-21	-21	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	-1	-22	-21
Markedsføringsomkostninger	0	0	0	0
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-24	0	-24	-90
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-314	-4	-318	-500
Øvrige omkostninger	-6	-11	-17	-21
Fast administrationshonorar	-66	0	-66	-92
I alt, administrationsomkostninger	-431	-37	-468	-749

Det samlede honorar til bestyrelse, og revision fremgår af fællesnote på side 91.

3 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)	2010	2009
Renter og udbytter	1.936	5.975
Administrationsomkostninger til modregning	-468	-749
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-557	-1.842
Udlodning overført fra sidste år	16	412
Til rådighed for udlodning	927	3.796
Heraf foreslået udlodning	0	3.780
Heraf overført til udlodning næste år	927	16

4 Indeståede i andre kreditinstitutter (DKK 1.000)	2010	2009
Sparekassen Limfjorden	23.300	33.001
Den Jyske Sparekasse	21.000	
Vendsyssel Sparekasse	21.000	34.000
Nykredit Bank	19.500	0
Sydbank	19.000	29.900
Alm. Brand Bank	0	30.400
FIH	0	13.700
Sparekassen Østjylland	0	22.000
I alt, indestående i andre kreditinstitutter	103.800	163.001

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/16/20101231.pdf>

4 Medlemmernes formue (DKK 1.000)	2010		2009	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	168.020	171.686	176.486	184.631
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		-3.780		-7.942
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-364		5.377
Emissioner i året	122.173	124.082	786.180	795.224
Indløsninger i året	-185.601	-187.659	-794.646	-810.830
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		557		1.842
Overført udlodning fra sidste år		-16		-412
Overført til udlodning næste år		927		16
Foreslået udlodning		0		3.780
Overført fra resultatopgørelsen		0		0
Medlemmernes formue ultimo	104.592	105.433	168.020	171.686

Fem års sammenligningstal af medlemmernes formue fremgår af Hoved- og nøgletal i fællesnoten på side 94.

[Denne side er blank]

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 ¹	29. januar 1999
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	EFFAS 3-5 år
Primær rådgiver	Lars Juelskjær SEB A/S, København
ÅOP ultimo 2010	0,59%

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

Beretning Mellemlange Obligationer

Generelt faldt renterne i Danmark i de første 3 kvartaler af 2010 for derefter at stige i 4. kvartal. Samlet set faldt renterne i 2010. Rentestigningen kom som reaktion på den amerikanske centralbanks opkøbsprogram for 600 mia. USD amerikanske statsobligationer. Den ekspansive pengepolitik fik markedet til at frygte for inflation. Derudover har flere positive nøgletal, især amerikanske, medvirket til, at investorerne har solgt ud af obligationer, og købt aktier i forventning om en bedre realøkonomi.

Danmarks nationalbank har i en lang periode holdt udlånsrenten uændret på 1,05 pct, men indskudsbevisrenten er i 4. kvartal 2010 hævet over to gange fra 0,50 til 0,70 pct.

Afdelingen gav i 2010 et overskud på 8,6 mio. kr. hvilket svarede til et afkast på 4,91 pct. Til sammenligning steg afdelingens benchmark, statsobligationsindekset EFFAS 3-5 år, med 5,23 pct. Afdelingens afkast var ikke helt tilfredsstillende i forhold til benchmark, men på niveau med forventningerne til markedet i 2010. Afdelingens placeringer i obligationer afviger fra benchmark som følge af udvælgelsesproceduren og investeringer i realkreditobligationer. Derfor afviger afkastet for afdelingen fra benchmark fra år til år. Men over en årrække forventes afkastet i afdelingen at være på niveau med eller over afkastet på statsobligationer.

Afdelingens formue er i 2010 faldet med 4,8 mio. kr. fra 174,3 mio. kr. til 169,5 mio. kr. Afdelingen havde en nettoindløsning af midler for i alt 7,0 mio. kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdelingen er qua sine investeringer i obligationer på det danske marked forretningsmæssigt afhængig af udviklingen på dette marked. Afdelingen har derfor en markedsrisiko, der kan specificeres i en renterisiko og en kreditrisiko. Disse risici er nærmere beskrevet i ledelsesberetningen under afsnittet om risikoforhold.

Ved at sprede investeringerne på obligationstyper og udstedere reduceres den samlede forretningsmæssige risiko ved at være i markedet og i de enkelte obligationer.

Afdelingen har ikke eller kun i meget begrænset omfang afvik-

lingsrisici, idet handlerne gennem depotbanken afvikles over clearing centralerne, hvor der sker levering mod betaling.

Forventninger til afkast for 2011

Fortsat usikkerhed omkring de gældsplagede sydeuropæiske lande og Irland gør, at markedet ikke tror på, at Den Euro-pæriske Centralbank (ECB) hæver renten i den nærmeste fremtid. Omvendt forventes det heller ikke at ECB indgår i yderligere lempelser, som senest ved opkøb af irske statsobligationer. Inden for 6-12 måneder forventes renten at holdes på et stabilt niveau, med svagt stigende korte renter og stabile lange renter. På længere sigt vil pengepolitikken strammes og de korte renter vil stige. Der er usikkerhed på markedet omkring centralbankernes exit-strategier, dog forventes dette at foregå kontrolleret og derved uden markante rentestigninger. De (amerikanske) ekspansive finanspolitiske tiltag, finansieret af obligationsudstedelser, skaber frygt for tiltagende inflation.

Den danske renteutvikling vil følge den europæiske (tysk-franske) eurorentetrend. Det vurderes, at der er større potentiale i realkreditobligationer end i statsobligationer, hvilket afspejles i porteføljens investeringer. Afkastet forventes at blive på niveau med 2010.

Største positioner pr. 31.12.2010	Andel pct.
5% Nykredit IO 2041	12,2
4% Danske Stat 2019	12,1
2% BRF Kredit 2015	10,0
7% Danske Stat 2024	8,2
4% Danske Stat 2015	6,5
2% Realkredit Danmark 10S 2013	6,0
4% BRF Kredit SDO 2011	5,1
Variable Realkredit Danmark 2038	5,0
2% Realkredit Danmark 10S 2012	3,9
2% Nordea Kredit 2013	3,6

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/2/20101231.pdf> og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen.

Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	6.284	6.867
I alt, renter og udbytter		6.284	6.867
Kursgevinster og -tab			
Obligationer	2	3.113	2.164
Kapitalandele		0	-192
Handelsomkostninger	3	-7	-252
I alt, kursgevinster og -tab		3.106	1.720
I alt, indtægter		9.390	8.587
Administrationsomkostninger	4	-761	-696
Resultat før skat		8.629	7.891
Skat		0	0
Årets nettoresultat	5	8.629	7.891

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Formuebevægelser			
Overført fra sidste år		316	271
Udlodningsregulering		-522	335
I alt, formuebevægelser		-206	606
Årets nettoresultat		8.629	7.891
I alt til disposition		8.423	8.497
Til rådighed for udlodning	5	9.152	6.778
Foreslået udlodning	5	-8.882	6.462
Overført til udlodning næste år	5	-270	316
Overført til medlemmernes formue		-729	1.719
I alt		8.423	8.497

Balance pr. 31. december

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Likvide midler			
Indestående i depotbank		969	638
I alt, likvide midler		969	638
Obligationer			
Noterede obligationer fra danske udstedere		167.069	168.849
I alt, obligationer	6, 7	167.069	168.849
Andre aktiver			
Tilgodehavende renter m.v.		2.524	3.325
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		0	1.465
I alt, andre aktiver		2.524	4.790
Aktiver i alt		170.562	174.277
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Medlemmernes formue	9	169.513	174.277
Anden gæld			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		1.049	0
I alt, anden gæld		1.049	0
Passiver i alt		170.562	174.277

Noter

1 Renteindtægter (DKK 1.000)	2010	2009
Indestående i depotbank	7	28
Noterede obligationer fra danske udstedere	6.277	6.839
I alt, renteindtægter	6.284	6.867

2 Kursreguleringer, obligationer (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.113	2.164
I alt, obligationer	3.113	2.164

3 Handelsomkostninger (DKK 1.000)	2010	2009
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-9	-178
Markedsafledte handelsomkostninger	0	-113
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	2	39
I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen	-7	-252

4 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)			2010	2009
	Afdelings- direkte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-21	-21	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	-1	-22	-21
Markedsføringsomkostninger	0	0	0	0
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-34	0	-34	-32
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-548	-5	-553	-497
Øvrige omkostninger	-6	-34	-40	-51
Fast administrationshonorar	-91	0	-91	-70
I alt, administrationsomkostninger	-700	-61	-761	-696

Det samlede honorar til bestyrelse, og revision fremgår af fællesnote på side 91.

5 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)	2010	2009
Renter og udbytter	6.284	6.867
Rente- og udbytteskatter	0	0
Kursgevinster til udlodning	3.835	1
Administrationsomkostninger til modregning	-761	-696
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-522	335
Udlodning overført fra sidste år	316	271
Til rådighed for udlodning	9.152	6.778
Heraf foreslået udlodning	8.882	6.462
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	270	316

6 Finansielle instrumenter (pct.)	2010	2009
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
I alt	100,0	100,0

7 Finansielle instrumenters fordeling på papirtyper pr. 31. december 2010 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemiterede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Statsobligationer	30,7	0,0	0,0	0,0	30,7
Fastforrentede realkreditobligationer, konverterbare	18,0	0,0	0,0	0,0	18,0
Fastforrentede realkreditobligationer, inkonverterbare	43,0	0,0	0,0	0,0	43,0
Variabelt forrentede realkreditobligationer	5,0	0,0	0,0	0,0	5,0
Udtrukne obligationer	3,2	0,0	0,0	0,0	3,2
I alt, alle papirtyper	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/2/20101231.pdf>

9 Medlemmernes formue (DKK 1.000)

	2010		2009	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	184.6333	174.277	168.513	158.693
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		-6.462		-7.162
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-38		-20
Emissioner i året	35.813	33.915	29.260	27.071
Indløsninger i året	-42.813	-40.867	-13.140	-12.196
Emissionstillæg/ Indløsningsfradrag		59		0
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		522		-335
Overført udlodning fra sidste år		-316		-271
Overført til udlodning næste år		270		316
Foreslået udlodning		8.882		6.462
Overført fra resultatopgørelsen		-729		1.719
Medlemmernes formue ultimo	177.633	169.513	184.633	174.277

Fem års sammenligningstal af medlemmernes formue fremgår af Hoved- og nøgletal i fællesnoten på side 94.

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 ¹	29. januar 1999
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	EFFAS 5-10 år
Primær rådgiver	Lars Juelskjær SEB A/S, København
ÅOP ultimo 2010	0,59%

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

Beretning for Lange Obligationer

Generelt faldt renterne i Danmark i de første 3 kvartaler af 2010 for derefter at stige i 4. kvartal. Samlet set faldt renterne i 2010. Rentestigningen kom som reaktion på den amerikanske centralbanks opkøbsprogram for 600 mia. USD amerikanske statsobligationer. Den ekspansive pengepolitik fik markedet til at frygte for inflation. Derudover har flere positive nøgletal, især amerikanske, medvirket til, at investorerne har solgt ud af obligationer, og købt aktier i forventning om en bedre realøkonomi.

Danmarks nationalbank har i en lang periode holdt udlånsrenten uændret på 1,05 pct, men indskudsbevisrenten er i 4. kvartal 2010 hævet over to gange fra 0,50 til 0,70 pct.

Afdelingen gav i 2010 et overskud på 10,9 mio. kr. hvilket svarede til et afkast på 7,22 pct. Til sammenligning steg afdelingens benchmark, statsobligationsindekset EFFAS 5-10 år, med 7,79 pct. Afdelingens afkast var tilfredsstillende i forhold til benchmark og var lidt højere end forventet for markedet i 2010. Afdelingens placeringer i obligationer afviger fra benchmark som følge af udvælgelsesproceduren og investeringer i realkreditobligationer. Derfor afviger afkastet for afdelingen fra benchmark fra år til år. Men over en årrække forventes afkastet i afdelingen at være på niveau med eller over afkastet på statsobligationer.

Afdelingens formue er i 2010 steget med 2,6 mio. kr. fra 151,9 mio. kr. til 154,5 mio. kr. Afdelingen havde en nettoindløsning af midler for i alt 1,0 mio. kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdelingen er qua sine investeringer i obligationer på det danske marked forretningsmæssigt afhængig af udviklingen på dette marked. Afdelingen har derfor en markedsrisiko, der kan specificeres i en renterisiko og en kreditrisiko. Disse risici er nærmere beskrevet i ledelsesberetningen under afsnittet om risikoforhold.

Ved at sprede investeringerne på obligationstyper og udstedere reduceres den samlede forretningsmæssige risiko ved at være i markedet og i de enkelte obligationer.

Afdelingen har ikke eller kun i meget begrænset omfang afvik-

lingsrisici, idet handlerne gennem depotbanken afvikles over clearing centralerne, hvor der sker levering mod betaling.

Forventninger til afkast for 2011

Fortsat usikkerhed omkring de gældsplagede sydeuropæiske lande og Irland gør, at markedet ikke tror på, at Den Europæiske Centralbank (ECB) hæver renten i den nærmeste fremtid. Omvendt forventes det heller ikke at ECB indgår i yderligere lempelser, som senest ved opkøb af irske statsobligationer. Inden for 6-12 måneder forventes renten at holdes på et stabilt niveau, med svagt stigende korte renter og stabile lange renter. På længere sigt vil pengepolitikken strammes og de korte renter vil stige. Der er usikkerhed på markedet omkring centralbankernes exit-strategier, dog forventes dette at foregå kontrolleret og derved uden markante rentestigninger. De (amerikanske) ekspansive finanspolitiske tiltag, finansieret af obligationsudstedelser, skaber frygt for tiltagende inflation.

Den danske renteutvikling vil følge den europæiske (tysk-franske) eurorentetrend. Det vurderes, at der er større potentiale i realkreditobligationer end i statsobligationer, hvilket afspejles i porteføljens investeringer. Afkastet forventes at blive en lidt lavere end i 2010.

Største positioner pr. 31.12.2010	Andel pct.
4,5% Danske Stat 2039	13,3
5% NDA 2041	13,2
4% Nykredit 30 IO 2041	11,5
4% Nykredit SDO 2016	11,3
2% Realkredit Danmark 10S 2015	10,4
2% Realkredit Danmark 10S 2013	10,0
4% Danske Stat 2019	9,4
2% BRF Kredit 2015	8,4
2% BRF Kredit 2014	2,6
4% Nordea Kredit IO 2041	2,1

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/14/20101231.pdf> og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen.

Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	5.727	6.726
I alt, renter og udbytter		5.727	6.726
Kursgevinster og -tab			
Obligationer	2	5.837	1.798
Handelsomkostninger	3	-6	-186
I alt, kursgevinster og -tab		5.831	1.612
I alt, indtægter		11.558	8.338
Administrationsomkostninger	4	-659	-624
Resultat før skat	5	10.899	7.714
Skat		0	0
Årets nettoresultat		10.899	7.714

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Formuebevægelser			
Overført fra sidste år		140	227
Udlodningsregulering		-103	-96
I alt, formuebevægelser		37	131
Årets nettoresultat		10.899	7.714
I alt til disposition		10.936	7.845
Til rådighed for udlodning	5	11.776	7.417
Foreslået udlodning	5	-11.592	-7.277
Overført til udlodning næste år	5	-184	-140
Overført til medlemmernes formue		-840	428
I alt		10.899	7.714

Balance pr. 31. december

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Likvide midler			
Indestående i depotbank		1.818	184
I alt, likvide midler		1.818	184
Obligationer			
Noterede obligationer fra danske udstedere		150.379	149.124
I alt, obligationer	6, 7	150.379	149.124
Andre aktiver			
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		2.334	2.546
I alt, andre aktiver		2.334	2.546
Aktiver i alt		154.541	151.854
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Medlemmernes formue	8	154.541	151.854
Passiver i alt		154.541	151.854

Noter

1 Renteindtægter (DKK 1.000)	2010	2009
Indestående i depotbank	4	22
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.723	6.704
I alt, renteindtægter	5.727	6.726

2 Kursreguleringer, obligationer (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.837	1.798
I alt, obligationer	5.837	1.798

3 Handelsomkostninger (DKK 1.000)	2010	2009
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-7	-107
Markedsafledte handelsomkostninger	0	-107
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	1	28
I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen	-6	-186

4 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)			2010	2009
	Afdelings- direkte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-21	-21	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	-1	-22	-21
Markedsføringsomkostninger	0	0	0	0
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-20	0	-20	-17
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-474	-4	-478	-459
Øvrige omkostninger	-6	-33	-39	-38
Fast administrationshonorar	-79	0	-79	-64
I alt, administrationsomkostninger	-600	-59	-659	-624

Det samlede honorar til bestyrelse, og revision fremgår af fællesnote på side 91.

5 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)	2010	2009
Renter og udbytter	5.727	6.726
Renteskat	0	0
Kursgevinster til udlodning	6.671	1.184
Administrationsomkostninger til modregning	-659	-624
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-103	-96
Udlodning overført fra sidste år	140	227
Til rådighed for udlodning	11.776	7.417
Heraf foreslået udlodning	11.592	7.277
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	184	140

6 Finansielle instrumenter (pct.)	2010	2009
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
I alt	100,0	100,0

7 Finansielle instrumenters fordeling på papirtyper pr. 31. december 2010 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemiterede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Statsobligationer	23,4	0,0	0,0	0,0	23,4
Fastforrentede realkreditobligationer, konverterbare	30,4	0,0	0,0	0,0	30,4
Fastforrentede realkreditobligationer, inkonverterbare	43,1	0,0	0,0	0,0	43,1
Udtrukne obligationer	3,1	0,0	0,0	0,0	3,1
I alt, alle papirtyper	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/14/20101231.pdf>

8 Medlemmernes formue (DKK 1.000)

	2010		2009	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	145.545	151.854	150.095	155.480
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		-7.277		-6.754
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		64		218
Emissioner i året	8.624	8.950	11.550	11.569
Indløsninger i året	-9.270	-9.963	16.100	-16.373
Emissionstillæg/ Indløsningsfradrag		13		0
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		103		96
Overført udlodning fra sidste år		-140		-227
Overført til udlodning næste år		184		140
Foreslået udlodning		11.593		7.277
Overført fra resultatopgørelsen		-840		428
Medlemmernes formue ultimo	144.899	154.541	145.545	151.854

Fem års sammenligningstal af medlemmernes formue fremgår af Hoved- og nøgletal i fællesnoten på side 94.

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 ¹	1. februar 2009
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	IBOX EUR CORP TR
Primær rådgiver	Lars Juelskjær SEB A/S, København
ÅOP ultimo 2010	0,73%

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

Beretning for Kreditobligationer

Væksten i Nordeuropa og Mellemeuropa blev højere end forventet i 2010, mens væksten i Sydeuropa blev lavere. Den økonomiske fremgang blev understøttet af en meget lempelig pengepolitik. Finanspolitikken bidrog også til at holde væksten i gang gennem meget store underskud på de offentlige budgetter. 2010 blev dog også præget af indgreb fra regeringerne med henblik på at nedbringe disse underskud i de kommende år. Virksomhedernes indtjening blev generelt forbedret, hvilket medvirkede til at markederne for erhvervsobligationer var rimelig stabilt. Virksomhedsobligationerne blev dog ligesom det øvrige obligationsmarked ramt af mindre kursfald i slutningen af 2010 som følge af dels større inflationsfrygt som følge af en ny lempelse af den amerikanske pengepolitik gennem centralbankens aggressive opkøb af statsobligationer.

Usikkerheden omkring de gældsplagede sydeuropæiske lande fortsat i 4. kvartal. Markedet var ikke tilfreds med den redningspakke til Irland, der blev lanceret tilbage i 3. kvartal. Irland måtte i slutningen af november anmode om en hjælpepakke i størrelsesorden EUR 85 mia. Hjælpepakken blev herefter konstrueret som lån fra IMF, EFSM (eurosamarbejdet) samt bilaterale lån fra Storbritannien, Danmark og Sverige. Gældsproblemerne førte til stigende kreditspænd for bankobligationerne.

Afdelingen fik i 2010 et nettoresultat på 51,5 mio. kr., hvilket svarede til et afkast på 5,87 pct. Til sammenligning steg afdelingens benchmark iBoxx Euro Corporate Overall Total Return med 4,89 pct. Afdelingens afkast i forhold til benchmark var meget tilfredsstillende og i tråd med forventningerne til markedet i 2010. Afdelingens placeringer i erhvervsobligationer afviger fra benchmark som følge af udvælgelsesproceduren. Derfor afviger afkastet for afdelingen fra benchmark fra år til år. Men over en årrække forventes afkastet i afdelingen at være på niveau med eller over markedets afkast.

Afdelingens formue faldt i 2010 med 108 mio. kr. fra 900 mio. kr. til 892 mio. kr. Afdelingen havde en nettoindløsning af midler på i alt 121 mio. kr.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Afdelingen er qua sine investeringer i virksomhedsobligationer på det europæiske marked forretningsmæssigt afhængig af udviklingen på disse markeder. Afdelingen har derfor både en markedsrisiko, der kan specificeres i en rente- og kreditrisiko og en valutarisiko. Disse risici er nærmere beskrevet i ledelsesberetningen under afsnittet om risikoforhold.

Ved at sprede investeringerne på mange udstedere reduceres den

samlede forretningsmæssige risiko ved at være i markedet. Afdelingens valutarisiko skyldes, at der investeres i obligationer i euro. Som følge af den danske fastkurspolitik mod euro er risikoen for tab for øjeblikket meget lille. Der foretages derfor ikke afdækning af valutarisiko.

Afdelingen har ikke eller kun i meget begrænset omfang afviklingsrisici, idet handlerne gennem depotbanken afvikles over clearing centralerne, hvor der sker levering mod betaling.

Forventninger til afkast for 2011

Væksten i Europa forventes at fortsætte på et moderat niveau i 2011. Markederne vil dog afspejle de nordiske selskabers konkurrenceevne på globalt plan. Svækkelsen af euro i forhold til US dollar i 2010 har styrket konkurrenceevnen i euro-landene. Tyskland har klaret sig bedst gennem krisen blandt de store vestlige industrilande. Finanspolitiske stramninger må forventes at dæmpe stigningen i det offentlige og private forbrug. Stramningerne vil til gengæld medføre, at renterne forbliver lave.

Hvis de sydeuropæiske lande og Irlands gældsproblemer bliver mindre i løbet af 2011, bl.a. som følge af generel forbedrede konjunkturer, så forventes kreditpræmien at falde lidt i løbet af året.

Afdelingens afkast i 2011 skønnes på den baggrund at blive positive og mindst på niveau med 2010. Afkastet vil kunne afvige noget i forhold til afdelingens benchmarkafkast.

Største positioner pr. 31.12.2010	Andel pct.
4% Bank of America 28-03-2018	4,0
4,878% Danske Bank TI 15-05-2017	3,7
4,878% RBS 20-01-2017	2,8
4% Sv. Handelsbank 20-04-2016	2,8
3,375 Carlsberg 13-10-2017	2,7
4,901% Nykredit 22-09-2014	2,7
9% Nykredit 01-04-2015	2,1
4,625% Hutchinson Whampoa 21-09-2016	2,0
Var. Sydbank	1,9
4,375 AP Møller 24-11-2017	1,9

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/18/20101231.pdf> og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen.

Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	44.430	29.908
I alt, renter og udbytter		44.430	29.908
Kursgevinster og -tab			
Obligationer	2	12.099	75.298
Afledte finansielle instrumenter		-1	0
Valutakonti		-48	-34
Handelsomkostninger	3	-13	-146
I alt, kursgevinster og -tab		12.037	75.118
I alt, indtægter		56.467	105.026
Administrationsomkostninger	4	-4.980	-3.260
Resultat før skat	5	51.487	101.766
Skat		0	0
Årets nettoresultat		51.487	101.766

Resultatdisponering og udlodningsopgørelse (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Formuebevægelser			
Overført fra sidste år		1.473	0
Udlodningsregulering		-8.733	8.315
I alt, formuebevægelser		-7.260	8.315
Årets nettoresultat		51.487	101.766
I alt til disposition		44.227	110.081
Til rådighed for udlodning	5	55.859	40.149
Foreslået udlodning	5	-55.349	-38.676
Overført til udlodning næste år	5	-510	-1.473
Overført til medlemmernes formue		-11.632	69.932
I alt		44.227	110.081

Balance pr. 31. december

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Likvide midler			
Indestående i depotbank		2.962	3.752
I alt, likvide midler		2.962	3.752
Obligationer			
Noterede obligationer fra danske udstedere		146.868	136.064
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		622.323	735.690
I alt, obligationer	6, 7	769.191	871.754
Andre aktiver			
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		20.192	24.126
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		0	175
I alt, andre aktiver		20.192	24.301
Aktiver i alt		792.345	899.807
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Medlemmernes formue	8	791.816	899.807
Anden gæld			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		529	0
I alt, anden gæld		529	0
Passiver i alt		792.345	899.807

Noter

1 Renteindtægter (DKK 1.000)	2010	2009
Indestående i depotbank	21	252
Noterede obligationer fra danske udstedere	6.628	3.875
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	37.781	25.781
I alt, renteindtægter	44.430	29.908

2 Kursreguleringer, obligationer (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.585	13.811
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	6.514	61.487
I alt, obligationer	12.099	75.298

3 Handelsomkostninger (DKK 1.000)	2010	2009
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-49	-62
Markedsafledte handelsomkostninger	0	-2.281
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	36	2.197
I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen	-13	-146

4 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)			2010	2009
	Afdelings- direkte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-21	-21	0
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	-1	-22	-21
Markedsføringsomkostninger	-1.359	0	-1.359	-860
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-309	0	-309	-244
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-2.718	-24	-2.742	-1.814
Øvrige omkostninger	-6	-68	-74	-38
Fast administrationshonorar	-453	0	-453	-283
I alt, administrationsomkostninger	-4.866	-114	-4.980	-3.260

Det samlede honorar til bestyrelse, og revision fremgår af fællesnote på side 91.

5 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)	2010	2009
Renter og udbytter	44.430	29.908
Kursgevinster til udlodning	23.669	5.186
Administrationsomkostninger til modregning	-4.980	-3.260
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-8.733	8.315
Udlodning overført fra sidste år	1.473	0
Til rådighed for udlodning	55.859	40.149
Heraf foreslået udlodning	55.349	38.676
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	510	1.473

6 Finansielle instrumenter (pct.)	2010	2009
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
I alt	100,0	100,0

7 Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 31. december 2010 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemiterede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Energi	4,3	0,0	0,0	0,0	4,3
Materialer	0,2	0,0	0,0	0,0	0,2
Industri	8,6	0,0	0,0	0,0	8,6
Cykliske forbrugsgoder	6,3	0,0	0,0	0,0	6,3
Basis forbrugsgoder	7,5	0,0	0,0	0,0	7,5
Medicinal og sundhed	2,3	0,0	0,0	0,0	2,3
Kommercielle banker	39,1	0,0	0,0	0,0	39,1
Øvrige finansielle selskaber	8,8	0,0	0,0	0,0	8,8
Informationsteknologi	1,1	0,0	0,0	0,0	1,1
Telekommunikation	10,4	0,0	0,0	0,0	10,4
Forsyning	11,1	0,0	0,0	0,0	11,1
Diverse	0,3	0,0	0,0	0,0	0,3
I alt, alle papirtyper	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/18/20101231.pdf>

Kreditobligationer (Euro)

8 Medlemmernes formue (DKK 1.000)	2010		2009	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	773.527	899.807	0	0
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		-38.676		0
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-1.624		0
Emissioner i året	195.688	230.623	808.181	837.397
Indløsninger i året	-298.316	-351.131	-34.654	-39.356
Emissionstillæg/ Indløsningsfradrag		1.330		0
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		8.733		-8.315
Overført udlodning fra sidste år		-1.473		0
Overført til udlodning næste år		510		1.473
Foreslået udlodning		55.349		38.676
Overført fra resultatopgørelsen		-11.632		69.932
Medlemmernes formue ultimo	670.899	791.816	773.527	899.807

Fem års sammenligningstal af medlemmernes formue fremgår af Hoved- og nøgletal i fællesnoten på side 94.
Det samlede honorar til bestyrelse, og revision fremgår af fællesnote på side 91.

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 pct. aktier, herunder andele i investeringsforeninger baseret på aktier, og ca. 80 pct 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 pct.

Beretning for Investeringspleje Kort

Moderat stigende vækst over det meste af verden gjorde 2010 til et godt år for investeringerne i afdelingen. Den økonomiske fremgang blev understøttet af en fortsat meget lempelig pengepolitik. Finanspolitikken i USA og Europa bidrog også til at holde væksten i gang gennem meget store underskud på de offentlige budgetter. 2010 blev dog præget af mange indgreb fra regeringerne med henblik på at nedbringe disse underskud i de kommende år.

Afdelingen gav i 2010 et overskud på 11,9 mio. kr. hvilket svarede til et afkast på 6,99 pct. Til sammenligning steg afdelingens sammensatte benchmark med 9,64 pct. Afdelingens afkast i forhold til benchmark var ikke tilfredsstillende, men svarede til forventningerne til markederne i 2010. Afdelingens investeringer i aktier bidrog mest til afkastet. Forskellen til afkastet i benchmark skyldes primært at valutadispositionerne ikke afspejles i benchmark. Afkastet i afdelingen kan afvige væsentligt fra afkastet på benchmark fra år til år. Men over en årrække forventes afkastet i afdelingen at være på niveau med markedets afkast.

Afdelingens formue er i 2010 steget med 26 mio. kr. fra 165 mio. kr. til 191 mio. kr., hvoraf 15 mio. kr. skyldes nettotilgang af nye midler.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Som følge af at afdelingen investerer globalt i både aktier og obligationer er den forretningsmæssige risiko afhængig af udviklingen på disse markeder. Afdelingen har derfor en markedsrisiko, der kan specificeres i en rente-, en aktie- og en valutarisiko. Disse risici er nærmere beskrevet i ledelsesberetningen under afsnittet om risikoforhold.

Ved at sprede investeringerne på såvel lande som værdipapirtyper reduceres den samlede forretningsmæssige risiko. Danske obligationer udgør dog knap 50% af porteføljens værdi. Det hænger sammen med, at afdelingen modtager indskud i danske kroner, og at det danske obligationsmarked afkastmæssigt er attraktivt. Desuden skal afdelingen være relativt likvid og have en relativ lav risikoprofil. Afdelingens investeringer i udenlandske aktier og obligationer foregår gennem andre af foreningens afdelinger eller gennem andre foreninger eller investeringsinstitutter.

Afdelingen afdækker normalt sin valutarisiko mod amerikanske dollar og japanske yen. Der er dog mulighed for at tage positioner i disse valutaer. Der foretages ikke afdækning af øvrige valutarisici.

Afdelingsfakta

Investeringspleje Kort	Afdeling 11
Fondskode (ISIN)	DK0010273523
Startdato ¹	20. februar 2001
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Akkumulerende
Benchmark	Sammensat
Primær rådgiver	Karsten Hansen SEB A/S, København
ÅOP ultimo 2010	1,11%

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

Afdelingen har ikke eller kun i meget begrænset omfang afviklingsrisici, idet handlerne gennem depotbanken afvikles over clearing centralerne, hvor der sker levering mod betaling.

Forventninger til afkast for 2011

Den globale vækst forventes at fortsætte på et moderat niveau i 2011. Aktiemarkederne vil afspejle selskabernes konkurrenceevne på globalt plan. Svækkelsen af euro i forhold til US dollar i 2010 har styrket konkurrenceevnen i euro-landene. Specielt den tyske industri har og forventes fortsat at få glæde heraf. Finanspolitiske stramninger må forventes at dæmpe stigningen i det offentlige og private forbrug i Europa. Stramningerne vil til gengæld medføre, at renterne forbliver lave. Generelt forventes moderat positive aktiemarkeder og uændrede obligationsmarkeder dog med risiko for svage rentestigninger.

Da en stor andel af afdelingens formue er placeret i korte og mellem lange danske obligationer, forventes afkastet i 2011 at blive lidt mindre end i 2010. Resultatet vil kunne afvige fra afdelingens benchmarkafkast.

Største positioner pr. 31.12.2010	Andel pct.
4% Nykredit 2012	7,7
SEB Inst. US High Yield Bonds (RiverSource)	5,7
4% Realkredit Danmark SDRO 2011	5,7
4% Danske Stat 2017	5,0
SEB Inst. Ashmore Emerging Market Bonds	4,8
SEBinvest Kreditobligationer (Euro)	4,4
SEB Inst. Korte Danske Obligationer	4,4
5% Realkredit Danmark OA 2038	4,3
SEB Inst. Nordamerika Indeks (BlackRock)	3,8
Aktiv Formue Forvaltning Strategi	3,6

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/11/20101231.pdf> og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen.

Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	3.606	3.527
Udbytter	2	744	207
I alt, renter og udbytter		4.350	3.734
Kursgevinster og -tab			
Obligationer	3	817	1.397
Kapitalandele	3	7.811	12.759
Afledte finansielle instrumenter		-1.066	4.452
Valutakonti		1.371	-629
Øvrige aktiver/passiver		-2	3
Handelsomkostninger	4	-5	-249
I alt, kursgevinster og -tab		8.926	17.733
I alt indtægter		13.276	21.467
Administrationsomkostninger	5	-1.381	-1.224
Resultat før skat		11.895	20.243
Skat	6	0	-31
Årets nettoresultat		11.895	20.212

Balance pr. 31. december

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Likvide midler			
Indestående i depotbank		29.216	22.631
I alt, likvide midler		29.216	22.631
Obligationer			
Noterede obligationer fra danske udstedere		80.657	70.569
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		7.986	7.322
I alt, obligationer	9, 10	88.643	77.891
Kapitalandele			
Noterede aktier fra danske selskaber		6.953	6.361
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	7	274	257
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	8	58.110	56.334
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		6.264	0
I alt, kapitalandele	9, 10	71.601	62.952
Afledte finansielle instrumenter			
Noterede afledte finansielle instrumenter		266	233
Unoterede afledte finansielle instrumenter		177	65
I alt, afledte finansielle instrumenter		443	298
Andre aktiver			
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		1.561	1.389
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		239	56
Aktuelle skatteaktiver		30	30
I alt, andre aktiver		1.830	1.475
Aktiver i alt		191.733	165.247
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Medlemmernes formue	11	191.332	164.677
Afledte finansielle instrumenter			
Noterede afledte finansielle instrumenter		78	0
Unoterede afledte finansielle instrumenter		323	570
I alt, afledte finansielle instrumenter		401	570
Passiver i alt		191.733	165.247

Noter

1 Renteindtægter (DKK 1.000)	2010	2009
Indestående i depotbank	42	113
Noterede obligationer fra danske udstedere	3.211	3.184
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	353	230
I alt, renteindtægter	3.606	3.527

2 Udbytter (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	47
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	744	160
I alt, udbytter	744	207

3 Kursreguleringer (DKK 1.000)	2010	2009
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	153	1.358
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	664	39
I alt, obligationer	817	1.397
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	592	1.486
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	17	-118
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	6.252	11.391
Investeringsbeviser i andre udenlandske investeringsforeninger	950	0
I alt, kapitalandele	7.811	12.759

4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)	2010	2009
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-7	-27
Markedsafledte handelsomkostninger	0	-261
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	2	39
I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen	-5	-249

5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)			2010	2009
	Afdelings- direkte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-21	-21	-26
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	-1	-22	-21
Markedsføringsomkostninger	-274	0	-274	-241
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-74	0	-74	-61
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-824	-6	-830	-730
Øvrige omkostninger	-6	-36	-42	-43
Fast administrationshonorar	-117	0	-117	-102
I alt, administrationsomkostninger	-1.316	-64	-1.380	-1.224

Det samlede honorar til bestyrelse, og revision fremgår af fællesnote på side 91.

6 Skat (DKK 1.000)	2010	2009
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	0	-31
I alt, skat	0	-31

7 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)	2010	2009
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	274	257
Aktieandel i Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S (pct.)	3,6	3,6
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger		

8 Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger (DKK 1.000)	2010	2009
SEB Institutionel - Alpha	4.743	23
SEB Institutionel - Korte Danske Obligationer	8.379	8.098
SEB Institutionel - US High Yield Bonds (RiverSource)	10.919	14.814
SEB Institutionel - Ashmore Emerging Market Bonds	9.204	13.205
SEB Institutionel - Nordamerika Indeks (BlackRock)	7.206	5.878
SEBinvest - Nordiske Aktier	6.167	4.811
SEBinvest - Kreditobligationer (Euro)	8.454	6.495
SEBinvest - Pengemarked	3.036	3.010
I alt	58.109	56.334

9 Finansielle instrumenter (pct.)	2009	2009
Børsnoterede	96,3	88,5
Noterede på andet reguleret marked	0,0	0,0
Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	3,7	11,5
I alt	100,0	100,0

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/11/20101231.pdf>

Investeringspleje Kort

10 Finansielle instrumenters fordeling på geografiske regioner pr. 31. december 2010 (pct.)

	Børsnoterede	Noteret på andet regule- ret marked	Nyemit- terede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Danske obligationer	48,8	0,0	0,0	0,0	48,8
Udenlandske obligationer	19,8	0,0	0,0	0,0	19,8
Europæiske aktier (inkl. futures)	10,9	0,0	0,0	0,1	11,0
Nordamerikanske aktier (inkl. futures)	8,2	0,0	0,0	0,0	8,2
Japanske aktier (inkl. futures)	3,3	0,0	0,0	0,0	3,3
Blandede fonde	3,9	0,0	0,0	0,1	3,9
Pengemarkedsfonde	1,6	0,0	0,0	0,0	1,6
Valutaterminer	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Råvarer	0,0	0,0	0,0	3,4	3,4
I alt, alle regioner	96,3	0,0	0,0	3,4	100,0

11 Medlemmernes formue (DKK 1.000)

	2010		2009	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	147.840	164.677	139.820	135.611
Emissioner i året	14.450	16.753	12.920	13.799
Indløsninger i året	-1.750	-2.029	-4.900	-4.945
Emissionstillæg/ Indløsningsfradrag		36		0
Overført fra resultatopgørelsen		11.895		20.212
Medlemmernes formue ultimo	160.540	191.332	147.840	164.677

Fem års sammenligningstal af medlemmernes formue fremgår af Hoved- og nøgletal i fællesnoten på side 94.

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 pct. aktier, herunder andele i investeringsforeninger baseret på aktier, og ca. 60 pct. 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 pct.

Beretning for Investeringspleje Mellemlang

Moderat stigende vækst over det meste af verden gjorde 2010 til et godt år for investeringerne i afdelingen. Den økonomiske fremgang blev understøttet af en fortsat meget lempelig pengepolitik. Finanspolitikken i USA og Europa bidrog også til at holde væksten i gang gennem meget store underskud på de offentlige budgetter. 2010 blev dog præget af mange indgreb fra regeringerne med henblik på at nedbringe disse underskud i de kommende år. Væksten fortsatte på et højt niveau i udviklingslandene i 2010, som derfor igen generelt havde pæne stigninger på deres aktiemarkeder.

Afdelingen gav i 2010 et overskud på 16,1 mio. kr. hvilket svarede til et afkast på 11,20 pct. Til sammenligning steg afdelingens benchmark med 12,65 pct. Afdelingens afkast er ikke helt tilfredsstillende i forhold til benchmark, men er på niveau med forventningerne til markederne i 2010. Afdelingens aktieinvesteringer bidrog mest til afdelingens afkast. Forskellen til afkastet i benchmark skyldes primært, at valutadispositionerne ikke afspejles i benchmark. Afkastet i afdelingen kan afvige væsentligt fra afkastet på benchmark fra år til år. Men over en årrække forventes afkastet i afdelingen at være på niveau med markedets afkast.

Afdelingens formue er i 2010 steget med 35 mio. kr. fra 133 mio. kr. til 168 mio. kr., hvoraf 19 mio. kr. skyldes nettotilgang af nye midler.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Som følge af at afdelingen investerer globalt i både aktier og obligationer er den forretningsmæssige risiko afhængig af udviklingen på disse markeder. Afdelingen har derfor en markedsrisiko, der kan specificeres i en rente-, en aktie- og en valutarisiko. Disse risici er nærmere beskrevet i ledelsesberetningen under afsnittet om risikoforhold.

Ved at sprede investeringerne på såvel lande som værdipapirtyper reduceres den samlede forretningsmæssige risiko. Afdelingens investeringer i udenlandske aktier og obligationer udgør ca. 75 pct. af porteføljens værdi og foregår gennem andre af foreningens afdelinger eller gennem andre foreninger eller investeringsinstitutter. Det giver en meget stor risikospredning og en lav modpartsrisiko.

Afdelingen afdækker normalt sin valutarisiko mod amerikanske dollar og japanske yen. Der er dog mulighed for at tage positioner i disse valutaer. Der foretages ikke afdækning af øvrige valutarisici.

Afdelingsfakta

Investeringspleje Mellemlang	Afdeling 12
Fondskode (ISIN)	DK0010273523
Startdato ¹	20. februar 2001
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Akkumulerende
Benchmark	Sammensat
Primær rådgiver	Karsten Hansen SEB A/S, København
ÅOP ultimo 2010	0,93%

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

Afdelingen har ikke eller kun i meget begrænset omfang afviklingsrisici, idet handlerne gennem depotbanken afvikles over clearing centralerne, hvor der sker levering mod betaling.

Forventninger til afkast for 2011

Den globale vækst forventes at fortsætte på et moderat niveau i 2011. Aktiemarkederne vil afspejle selskabernes konkurrenceevne på globalt plan. Svækkelsen af euro i forhold til US dollar i 2010 har styrket konkurrenceevnen i euro-landene. Specielt den tyske industri har og forventes fortsat at få glæde heraf. Finanspolitiske stramninger må forventes at dæmpe stigningen i det offentlige og private forbrug i Europa. Stramningerne vil til gengælde medføre, at renterne forbliver lave. Generelt forventes moderat positive aktiemarkeder og uændrede obligationsmarkeder dog med risiko for svage rentestigninger.

Andelen af afdelingens formue placeret i aktier forventes at give et pænt afkast igen i 2011 og da obligationsrenten formentlig kun vil stige svagt, så forventes afkastet i 2011 at blive på niveau med eller lidt mindre end i 2010. Resultatet vil kunne afvige fra afdelingens benchmarkafkast.

Største positioner pr. 31.12.2010	Andel pct.
SEB Inst. Nordamerika Indeks	13,6
SEB Inst. Alpha	11,8
SEB Inst. US High Yield Bonds	10,3
SEB Inst. Emerging Market Bonds	6,3
Aktiv Formue Forvaltning Stratego	5,4
SEBinvest Kreditobligationer (Euro)	4,7
4,5% US Treasury 15-02-2016	4,6
SEBinvest Nordiske Aktier	3,8
SEB Inst. Emerging Market Aktier	3,4
4,5% Danske Stat 2039	3,1

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/12/20101231.pdf> og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen.

Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	1.724	1.642
Udbytter	2	988	435
I alt, renter og udbytter		2.712	2.077
Kursgevinster og -tab			
Obligationer	3	1.855	349
Kapitalandele	3	10.546	17.127
Afledte finansielle instrumenter		749	4.862
Valutakonti		1.191	-454
Øvrige aktiver/passiver		-2	2
Handelsomkostninger	4	-7	-271
I alt, kursgevinster og -tab		14.332	21.615
I alt, indtægter		17.044	23.692
Administrationsomkostninger	5	878	-779
Resultat før skat		16.166	22.913
Skat	6	-73	-69
Årets nettoresultat		16.093	22.844

Balance pr. 31. december

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Likvide midler			
Indestående i depotbank		17.395	10.968
I alt, likvide midler		17.395	10.968
Obligationer			
Noterede obligationer fra danske udstedere		29.539	31.843
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		7.589	6.825
I alt, obligationer	9, 10	37.128	38.668
Kapitalandele			
Noterede aktier fra danske selskaber		9.065	5.919
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	7	384	360
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	8	97.990	75.732
Investeringsbeviser i andre udenlandske investeringsforeninger		5.181	0
I alt, kapitalandele	9, 10	112.620	82.011
Afledte finansielle instrumenter			
Noterede afledte finansielle instrumenter		113	118
Unoterede afledte finansielle instrumenter		317	88
I alt, afledte finansielle instrumenter		430	206
Andre aktiver			
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		394	606
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		479	482
Aktuelle skatteaktiver		7	7
I alt, andre aktiver		880	1.095
Aktiver i alt		168.453	132.948
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Medlemmernes formue	11	168.206	132.646
Afledte finansielle instrumenter			
Noterede afledte finansielle instrumenter		59	4
Unoterede afledte finansielle instrumenter		188	298
I alt, afledte finansielle instrumenter		247	302
Passiver i alt		168.453	132.948

Noter

1 Renteindtægter (DKK 1.000)	2010	2009
Indestående i depotbank	20	122
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.386	1.337
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	318	183
I alt, renteindtægter	1.724	1.642

2 Udbytter (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	22
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	988	413
I alt, udbytter	988	435

3 Kursreguleringer (DKK 1.000)	2010	2009
Obligationer		
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.091	470
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	764	-121
I alt, obligationer	1.855	349
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	685	1.382
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	24	-79
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	9.051	15.824
Investeringsbeviser i andre udenlandske investeringsforeninger	786	0
I alt, kapitalandele	10.546	17.127

4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)	2010	2009
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-12	-43
Markedsafledte handelsomkostninger	0	-277
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	5	49
I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen	-7	-271

5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)			2010	2009
	Afdelings- direkte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-21	-21	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	-1	-22	-21
Markedsføringsomkostninger	-153	0	-153	-134
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-73	0	-73	-60
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-459	-5	-464	-410
Øvrige omkostninger	-6	-35	-41	-40
Fast administrationshonorar	-104	0	-104	-89
I alt, administrationsomkostninger	-816	-62	-878	-779

Det samlede honorar til bestyrelse, og revision fremgår af fællesnote på side 91.

6 Skat (DKK 1.000)	2010	2009
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-73	-69
I alt, skat	-73	-69

7 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)	2010	2009
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	384	360
Aktieandel i Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S (pct.)	5,0	5,0
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger		

8 Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger (DKK 1.000)	2010	2009
SEB Institutionel - Alpha	19.915	17.785
SEB Institutionel - Korte Danske Obligationer	3.201	3.093
SEB Institutionel - US High Yield Bonds (RiverSource)	17.303	18.116
SEB Institutionel - Ashmore Emerging Market Bonds	10.562	9.473
SEB Institutionel - Nordamerika Indeks (BlackRock)	22.855	4.746
SEB Institutionel - Japan Hybrid (DIAM)	3.618	3.034
SEB Institutionel - Emerging Market Bonds (Mondrian)	5.750	4.609
SEBinvest - Europa Stockpicking	478	433
SEBinvest - Nordiske Aktier	6.330	4.938
SEBinvest - Kreditobligationer (Euro)	7.978	6.495
SEBinvest - Pengemarked	0	3.010
I alt	97.990	75.732

Investeringspleje Mellemlang

9 Finansielle instrumenter (pct.)	2010	2009
Børsnoterede	96,3	77,5
Noterede på andet reguleret marked	0,0	0,0
Nyemittede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	3,7	22,5
I alt	100,0	100,0

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/12/20101231.pdf>

10 Finansielle instrumenters fordeling på geografiske regioner pr. 31. december 2010 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet regule- ret marked	Nyemit- terede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Danske obligationer	21,0	0,0	0,0	0,0	21,0
Udenlandske obligationer	27,7	0,0	0,0	0,0	27,7
Europæiske aktier (inkl. futures)	19,5	0,0	0,0	0,2	19,7
Nordamerikanske aktier (inkl. futures)	14,6	0,0	0,0	0,0	14,6
Japanske aktier (inkl. futures)	4,2	0,0	0,0	0,0	4,2
Emerging market aktier	3,7	0,0	0,0	0,0	3,7
Blandede fonde	5,8	0,0	0,0	0,0	5,8
Pengemarkedsfonde	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Valutaterminer	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Råvarer	0,0	0,0	0,0	3,3	3,3
I alt, alle regioner	96,3	0,0	0,0	3,7	100,0

11 Medlemmernes formue (DKK 1.000)	2010		2009	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	124.130	132.646	110.630	97.041
Emissioner i året	24.010	27.093	17.920	17.157
Indløsninger i året	-6.830	-7.690	-4.420	-4.396
Emissionstillæg/ Indløsningsfradrag		64		0
Overført fra resultatopgørelsen		16.093		22.844
Medlemmernes formue ultimo	141.310	168.206	124.130	132.646

Fem års sammenligningstal af medlemmernes formue fremgår af Hoved- og nøgletal i fællesnoten på side 94.

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 pct. aktier, herunder andele i investeringsforeninger baseret på aktier, og ca. 40 pct. 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 pct.

Beretning for Investeringspleje Lang

Moderat stigende vækst over det meste af verden gjorde 2010 til et godt år for investeringerne i afdelingen. Den økonomiske fremgang blev understøttet af en fortsat meget lempelig pengepolitik. Finanspolitikken i USA og Europa bidrog også til at holde væksten i gang gennem meget store underskud på de offentlige budgetter. 2010 blev dog præget af mange indgreb fra regeringerne med henblik på at nedbringe disse underskud i de kommende år. Væksten fortsatte på et højt niveau i udviklingslandene i 2010, som derfor igen generelt havde pæne stigninger på deres aktiemarkeder.

Afdelingen gav i 2010 et overskud på 11,8 mio. kr. hvilket svarede til et afkast på 11,39 pct. Til sammenligning steg afdelingens sammensatte benchmark med 15,12 pct. Afdelingens afkast var ikke tilfredsstillende i forhold til benchmark og lå lidt under forventningerne til markederne i 2010. Afdelingens aktieinvesteringer bidrog mest til afdelingens afkast. Forskellen til afkastet i benchmark skyldes primært, at valutapositionerne ikke afspejles i benchmark. Afkastet i afdelingen kan afvige væsentligt fra afkastet på benchmark fra år til år. Men over en årrække forventes afkastet i afdelingen at være på niveau med markedets afkast.

Afdelingens formue er i 2010 steget med 27 mio. kr. fra 95 mio. kr. til 122 mio. kr., hvoraf 15 mio. kr. skyldes nettotilgang af nye midler.

Afkastet i afdelingen kan afvige væsentligt fra afkastet på benchmark fra år til år. Men over en årrække forventes afkastet i afdelingen at være på niveau med markedets afkast.

Særlige risici – herunder forretningsmæssige og finansielle risici

Som følge af at afdelingen investerer globalt i både aktier og obligationer er den forretningsmæssige risiko afhængig af udviklingen på disse markeder. Afdelingen har derfor en markedsrisiko, der kan specificeres i en rente-, en aktie- og en valutarisiko. Disse risici er nærmere beskrevet i ledelsesberetningen under afsnittet om risiko-forhold.

Ved at sprede investeringerne på såvel lande som værdipapirtyper reduceres den samlede forretningsmæssige risiko. Afdelingen har en relativ høj risikoprofil med ca. 80% af porteføljen investeret i aktier eller virksomhedsobligationer. Afdelingens investeringer i udenlandske aktier og obligationer foregår imidlertid gennem andre af foreningens afdelinger eller gennem andre foreninger eller investeringsinstitutter, hvilket giver en meget stor risikospredning.

Afdelingen afdækker normalt sin valutarisiko mod amerikanske dollar og japanske yen. Der er dog mulighed for at tage positioner i

Afdelingsfakta

Investeringspleje Lang	Afdeling 13
Fondskode (ISIN)	DK0010273796
Startdato ¹	20. februar 2001
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Akkumulerende
Benchmark	Sammensat
Primær rådgiver	Karsten Hansen SEB A/S, København
ÅOP ultimo 2010	0,69%

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

disse valutaer. Der foretages ikke afdækning af øvrige valutarisici.

Afdelingen har ikke eller kun i meget begrænset omfang afviklingsrisici, idet handlerne gennem depotbanken afvikles over clearing centralerne, hvor der sker levering mod betaling.

Forventninger til afkast for 2011

Den globale vækst forventes at fortsætte på et moderat niveau i 2011. Aktiemarkederne vil afspejle selskabernes forventede indtjenings-evne på globalt plan. Svækkelsen af euro i forhold til US dollar i 2010 har styrket konkurrenceevnen i euro-landene. Specielt den tyske industri har og forventes fortsat at få glæde heraf. Finansielle stramninger må forventes at dæmpe stigningen i det offentlige og private forbrug i Europa. Stramningerne vil til gengæld medføre, at renterne forbliver lave. Vækstniveauet i udviklingslandene forventes afdæmpet som følge af både penge- og finansielle stramninger. Men væksten vil forblive relativt høj. Generelt forventes moderat positive aktiemarkeder og uændrede obligationsmarkeder dog med risiko for svage rentestigninger.

Andelen af afdelingens formue placeret i aktier forventes at give et pænt afkast igen i 2011. Da obligationsrenten formentlig kun vil stige svagt, forventes afkastet i 2011 at blive på niveau med eller lidt mindre end i 2010. Resultatet vil kunne afvige fra afdelingens benchmarkafkast.

Største positioner pr. 31.12.2010	Andel pct.
SEB Inst. Alpha	10,8
Futures - Amerikanske Aktier	8,3
SEBinvest Lange Obligationer	8,0
SEB Inst. Europa Small Cap	7,9
SEB Institutionel Nordamerika Indeks	7,6
SEB Inst. Japan Hybrid	6,3
SEB Inst. Emerging Market Equities	5,8
SEB Inst. US High Yield Bonds	4,9
Aktiv Formue Forvaltning Stratego	4,7
SEB Inst. Emerging Market Bonds	4,1

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/13/20101231.pdf> og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen.

Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	137	151
Udbytter	2	1.340	1.048
I alt, renter og udbytter		1.477	1.199
Kursgevinster og -tab			
Obligationer	3	267	27
Kapitalandele	3	11.271	14.113
Afledte finansielle instrumenter		-1.514	4.313
Valutakonti		696	-410
Øvrige aktiver/passiver		2	1
Handelsomkostninger	4	-3	-138
I alt, kursgevinster og -tab		10.719	17.906
I alt, indtægter		12.196	19.105
Administrationsomkostninger	5	-351	-289
Resultat før skat		11.845	18.816
Skat	6	-68	-87
Årets nettoresultat		11.777	18.729

Balance pr. 31. december

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Likvide midler			
Indestående i depotbank		22.834	9.258
I alt, likvide midler		22.834	9.258
Obligationer			
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		2.656	2.389
I alt, obligationer	9, 10		2.389
Kapitalandele			
Noterede aktier fra danske selskaber		5.686	5.202
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		0	330
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	7	384	360
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	8	83.714	77.019
Investeringsbeviser i andre udenlandske investeringsforeninger		6.117	0
I alt, kapitalandele	9, 10	95.901	82.911
Afledte finansielle instrumenter			
Noterede afledte finansielle instrumenter		170	56
Unoterede afledte finansielle instrumenter		161	79
I alt, afledte finansielle instrumenter		331	135
Andre aktiver			
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		40	37
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		213	572
Aktuelle skatteaktiver		21	18
I alt, andre aktiver		274	627
Aktiver i alt		121.996	95.320
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	2010	2009
Medlemmernes formue	11	121.581	94.958
Afledte finansielle instrumenter			
Noterede afledte finansielle instrumenter		71	0
Unoterede afledte finansielle instrumenter		344	362
I alt, afledte finansielle instrumenter		415	362
Passiver i alt		121.996	95.320

Noter

1 Renteindtægter (DKK 1.000)	2010	2009
Indestående i depotbank	25	82
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	112	69
I alt, renteindtægter	137	151

2 Udbytter (DKK 1.000)	2010	2009
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	7
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	1.333	1.041
Investeringsbeviser i andre udenlandske investeringsforeninger	7	0
I alt, udbytter	1.340	1.048

3 Kursreguleringer (DKK 1.000)	2010	2009
Obligationer		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	267	27
I alt, obligationer	267	27
Kapitalandele		
Noterede aktier fra danske selskaber	484	1.215
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	2
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	24	-79
Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger	9.825	12.975
Investeringsbeviser i andre udenlandske investeringsforeninger	938	0
I alt, kapitalandele	11.271	14.113

4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)	2010	2009
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-4	-32
Markedsafledte handelsomkostninger	0	-157
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	1	51
I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen	-3	-138

5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)

			2010	2009
	Afdelings- direkte	Andel af fælles omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Honorar til bestyrelse	0	-21	-21	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	-1	-22	-21
Markedsføringsomkostninger	-45	0	-45	-35
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-53	0	-53	-42
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-137	-2	-139	-105
Øvrige omkostninger	-6	-29	-35	-33
Fast administrationshonorar	-36	0	-36	-28
I alt, administrationsomkostninger	-298	-53	-351	-289

Det samlede honorar til bestyrelse, og revision fremgår af fællesnote på side 91.

6 Skat (DKK 1.000)

	2010	2009
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-68	-87
I alt, skat	-68	-87

7 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)

	2010	2009
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	384	360
Aktieandel i Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S (pct.)	5,0	5,0
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger		

8 Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger (DKK 1.000)

	2010	2009
SEB Institutionel - Alpha	13.147	11.741
SEB Institutionel - Korte Danske Obligationer	2.668	1.072
SEB Institutionel - US High Yield Bonds (RiverSource)	5.988	6.886
SEB Institutionel - Ashmore Emerging Market Bonds	4.963	4.451
SEB Institutionel - Nordamerika Indeks (BlackRock)	9.185	7.492
SEB Institutionel - Europa Small Cap	9.584	7.687
SEB Institutionel - Emerging Market Equities (Mondrian)	7.019	5.626
SEB Institutionel - Japan Hybrid	7.687	6.446
SEBinvest - Europa Stockpicking	3.377	3.059
SEBinvest - Nordiske Aktier	3.733	2.912
SEBinvest - Mellemlange Obligationer	557	4.582
SEBinvest - Lange Obligationer	9.719	9.064
SEBinvest - Pengemarked	1.518	1.505
SEBinvest - Kreditobligationer (Euro)	4.569	4.496
I alt	83.715	77.019

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/13/20101231.pdf>

9 Finansielle instrumenter (pct.)	2010	2009
Børsnoterede	94,7	69,5
Noterede på andet reguleret marked	0,0	0,0
Nyemittede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	5,0	30,5
I alt	100,0	100,0

10 Finansielle instrumenters fordeling på geografiske regioner pr. 31. december 2010 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet regule- ret marked	Nyemit- terede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Danske obligationer	11,1	0,0	0,0	0,0	11,1
Udenlandske obligationer	15,6	0,0	0,0	0,0	15,6
Europæiske aktier (inkl. futures)	32,5	0,0	0,0	0,3	32,8
Nordamerikanske aktier (inkl. futures)	16,4	0,0	0,0	0,0	16,4
Japanske aktier (inkl. futures)	6,9	0,0	0,0	0,0	6,9
Emerging market aktier	6,0	0,0	0,0	0,0	6,0
Blandede fonde	4,9	0,0	0,0	0,0	4,9
Pengemarkedsfonde	1,3	0,0	0,0	0,0	1,3
Valutatermener	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Råvarer	0,0	0,0	0,0	4,9	4,9
I alt, alle regioner	94,7	0,0	0,0	5,3	95,0

11 Medlemmernes formue (DKK 1.000)	2010		2009	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	99.756	94.958	81.756	61.171
Emissioner i året	20.850	20.476	20.200	16.888
Indløsninger i året	-5.750	-5.694	-2.200	-1.830
Emissionstillæg/ Indløsningsfradrag		64		0
Overført fra resultatopgørelsen		11.777		18.729
Medlemmernes formue ultimo	114.856	121.581	99.756	94.958

Fem års sammenligningstal af medlemmernes formue fremgår af Hoved- og nøgletal i fællesnoten på side 94.

A Omsætningshastighed

Værdipapiromsætningsens hastighed ved handel i forbindelse med løbende formuepleje	2010	2009
Danske Aktier	0,21	0,18
Danske Aktier Akkumulerende	0,26	0,24
Nordiske Aktier	0,95	0,85
Europa Højt Udbytte	0,00	0,05
Europa Stockpicking	0,56	0,55
Fokus	0,07	0,05
Pengemarked	0,00	0,00
Mellemlange Obligationer	0,86	0,72
Lange Obligationer	1,14	0,63
Kreditobligationer (Euro)	0,13	0,07
Investeringspleje Kort	0,15	0,40
Investeringspleje Mellemlang	0,16	0,43
Investeringspleje Lang	0,14	0,25

B Administrationsomkostninger (DKK 1.000)

Foreningens samlede omkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskab, revision og tilsyn	2010	2009
Vederlag til bestyrelsen	-275	-325
Administrationsomkostninger til Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	-4.606	-3.323
Revisionshonorar til Deloitte	-295	-276
Lovbestemt gebyr til Finanstilsynet	-168	-135

C Afdelingernes ÅOP ultimo året (pct.)

	2010	2009
Danske Aktier	2,09	2,16
Danske Aktier Akkumulerende	2,34	2,51
Nordiske Aktier	2,20	2,97
Europa Højt Udbytte	1,99	2,15
Europa Stockpicking	2,55	2,67
Fokus	2,26	2,31
Pengemarked	0,29	0,29
Mellemlange Obligationer	0,59	0,74
Lange Obligationer	0,59	0,70
Kreditobligationer (Euro)	0,73	0,71
Investeringspleje Kort	1,11	1,34
Investeringspleje Mellemlang	0,93	1,26
Investeringspleje Lang	0,69	0,92

Opgørelse af handelsomkostninger i 2010 som i 2009

Som omtalt under anvendt regnskabspraksis har foreningen ændret metoden for fordeling af handelsomkostningerne. Den beløbsmæssige betydning for resultatopgørelsens handelsomkostninger, kursreguleringer og årets resultat er vist nedenfor. I kolonnen "Gl. metode" er vist tallene, som opgjort efter hidtil anvendt metode, og i kolonnen "Ny metode" er vist tallene opgjort efter den nye metode. Eftersom effekten på kursreguleringer fordeles på aktier, obligationer m.m. er det valgt kun at vise den samlede effekt på kursreguleringerne. Resultateffekten svarer til forskellen mellem handelsomkostningerne opgjort efter gammel og ny metode samt ændringen af kursreguleringerne. Ændringen af metoden har ikke effekt på medlemmernes formue.

D Opgørelse af handelsomkostninger i 2010 som i 2009	Handelsomkostninger i alt				Årets nettoresultat			
	Ny metode	Gl. metode	Forskel	Forskel i kursreg.	Resultateffekt	Ny metode	Gl. metode	
Danske Aktier	980	2.205	1.225	-1.993	-768	326.338	327.106	
Danske Aktier Akkumulerende	85	118	33	-58	-25	14.391	14.416	
Nordiske Aktier	273	1.040	767	-1.312	-545	25.523	26.068	
Europa Højt Udbytte	0	63	63	-281	-218	34.984	35.202	
Europa Stockpicking	419	697	278	-347	-69	9.752	9.821	
Fokus	13	93	80	-80	0	7.389	7.389	
Pengemarked	0	0	0	0	0	1.468	1.468	
Mellemlange Obligationer	7	265	258	-317	-59	8.629	8.688	
Lange Obligationer	6	301	295	-309	-14	10.899	10.913	
Kreditobligationer (Euro)	13	824	811	-2.141	-1.330	51.487	52.817	
Investeringspleje Kort	5	108	103	-139	-36	11.895	11.931	
Investeringspleje Mellemlang	7	94	87	-151	-64	16.093	16.157	
Investeringspleje Lang	3	40	37	-101	-64	11.777	11.841	

Anvendt regnskabspraksis

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Resultatopgørelsen

I resultatopgørelsen indregnes alle indtægter i takt med, at de indtjenes, og alle omkostninger i takt med, at de afholdes. Alle værdireguleringer, afskrivninger, nedskrivninger og tilbageførsler af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen, indregnes i resultatopgørelsen.

Omregning af fremmed valuta

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

Renter og udbytter

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

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

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

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og kurstab på valutakonti og finansielle instrumenter.

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

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

Handelsomkostninger

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

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

Foreningen har i 2010 ændret opgørelsesmetoden for opgørelsen af handelsomkostningerne. I 2009 blev der beregnet markedsafledte omkostninger på baggrund af et skøn over forventede spreads i markederne for de relevante finansielle instrumenter for de enkelte afdelinger. Handelsomkostninger i

forbindelse med emissioner og indløsninger blev modregnet i emissionstillægget henholdsvis indløsningsfradraget.

Fra og med regnskabsåret 2010, indregnes den del af handelsomkostningerne, som er afholdt ved køb og salg af værdipapirer i forbindelse med emission og indløsning, direkte i medlemmernes formue. Beløbet opgøres som den andel af bruttohandelsomkostningerne som forholdsmæssigt kan henføres til værdipapiriomsætning forårsaget af emission og indløsning, beregnet på grundlag af den totale værdipapiriomsætning.

Dette er en ændring i forhold til sidste år, hvor handelsomkostningerne hovedsageligt blev henført til emissioner og indløsninger og derefter til porteføljepleje, såfremt emissionstillæg og indløsningsfradrag ikke dækkede handelsomkostningerne. Ændringen sidestilles med ændring af et regnskabsmæssigt skøn, hvorfor sammenligningstal ikke ændres.

Ændringen har alene effekt på resultatopgørelsen. Effekten vises i fællesnote D under Fælles noter på side 90.

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 vægtet 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 i hovedtræk på grundlag af de i regnskabsåret:

- indtjente renter og udbytter,
- realiserede nettokursgevinster på obligationer og valutakonti,
- realiserede nettokursgevinster på aktier,
- erhvervede skattepligtige nettoresultater ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter,
- med fradrag af 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.

Balancen

Balancen består af indregnede aktiver, indregnede forpligtelser, herunder hensatte forpligtelser, og medlemmernes formue, der udgør forskellen mellem disse aktiver og andre forpligtelser. Ved passiver forstås summen af medlemmernes formue og andre indregnede forpligtelser.

Et aktiv indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde afdelingen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

En forpligtelse indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå afdelingen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet udarbejdes, hvis – og kun hvis – oplysningerne bekræfter eller afkræfter forhold, som er opstået senest på balancedagen.

Likvide midler

Indestående i fremmed valuta optages til officielle valutakurser pr. balancedagen til GMT 16.00-kurser.

Finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter

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

Udtrukne obligationer optages til nutidsværdien.

Dagsværdien af investeringsforeningsandele, der handles på regulerede markeder, og hvis offentliggjorte kurs må antages ikke at afspejle andelenes dagsværdi på grund af manglende eller utilstrækkelig handel i tiden op til balancedagen, måles til seneste tilgængelige regnskabsmæssige indre værdi.

Unoterede finansielle instrumenter værdiansættes efter en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter.

Kapitalandele i Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S værdiansættes efter den indre værdi opgjort på baggrund af seneste årsregnskab.

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 brutto-positioner. Det betyder, at afledte finansielle instrumenter vil fremgå af såvel aktiv- som passivside.

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

Andre aktiver

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 køb af finansielle instrumenter samt indløsninger, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

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
- Cirkulerende kapital/andele

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 specialforeninger 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

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

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".

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.

Væsentlige aftaler

Aftale om depotbankfunktion

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

Investeringsrådgiver

Skandinaviska Enskilda Banken A/S
(herefter forkortet SEB A/S)
Bernstorffsgade 50
1577 København V
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

Omkostningssatser

Tabel 4: Gebyrsatser i Foreningens væsentligste aftaler pr. 31. december 2010 (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	0,02	0,15	0,30	1,00	0,25
Investeringspleje Kort ¹⁾	0,10	0,03-0,05	0,25	0,75	2,20	0,20
Investeringspleje Mellemlang ¹⁾	0,15	0,03-0,05	0,25	0,75	2,20	0,20
Investeringspleje Lang ¹⁾	0,15	0,03-0,05	0,25	0,75	2,25	0,25

¹⁾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 kurtagte for handel med investeringsbeviser, udstedt af investeringsforeninger hvor SEB A/S er investeringsrådgiver og distributør.

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.

Hoved- og nøgletal

Table 5: Årets nettoresultat

Afdelinger (DKK 1.000)	2010	2009	2008	2007	2006
Danske Aktier	326.338	403.672	-726.385	101.262	560.796
Danske Aktier Akkumulerende	14.391	12.308	-13.554	1.138	213
Nordiske Aktier	25.523	16.224	-8.326	-	-
Europa Højt Udbytte	34.984	29.052	-185.217	-492	11.982
Europa Stockpicking	9.752	27.198	-225.799	-25.845	99.348
Fokus	7.389	16.185	-63.459	9.291	22.713
Pengemarked	1.468	5.226	5.138	31	-
Mellemlange Obligationer	8.629	7.891	7.369	4.902	-814
Lange Obligationer	10.899	7.714	9.920	1.371	2.503
Kreditobligationer (Euro)	51.487	101.766	-	-	-
Investeringspleje Kort	11.895	20.212	-9.798	348	6.126
Investeringspleje Mellemlang	16.093	22.844	-18.770	-14	6.304
Investeringspleje Lang	11.777	18.729	-18.335	-1.190	3.216
Korte Obligationer (ophørt)*	-	-	516	1.029	440
Afdelingernes nettoresultat i alt	530.625	689.021	-1.246.858	91.831	712.827

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

Table 6: Medlemmernes formue, ultimo året

Afdelinger (DKK 1.000)	2010	2009	2008	2007	2006
Danske Aktier	1.361.030	1.160.485	724.215	1.672.313	2.023.782
Danske Aktier Akkumulerende	65.339	50.034	14.864	29.229	14.328
Nordiske Aktier	171.489	82.079	12.136	-	-
Europa Højt Udbytte	317.774	256.345	264.618	519.655	269.542
Europa Stockpicking	94.892	124.564	93.113	652.838	581.959
Fokus	33.877	54.028	49.743	106.043	102.303
Pengemarked	105.433	171.686	184.631	23.031	-
Mellemlange Obligationer	169.513	174.277	158.693	165.062	377.082
Lange Obligationer	154.541	151.854	155.480	154.158	172.540
Kreditobligationer (Euro)	791.816	899.807	-	-	-
Investeringspleje Kort	191.332	164.247	135.820	154.406	173.565
Investeringspleje Mellemlang	168.206	132.948	97.168	112.009	109.627
Investeringspleje Lang	121.581	95.320	61.360	65.588	53.219
Korte Obligationer (ophørt)*	-	-	16.071	33.845	37.797
Afdelingernes formue i alt	3.746.823	3.517.440	1.967.387	3.688.177	3.915.744

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

Fælles noter

Tablet 7: Indre værdi pr. nominal 100 kr. andel, ultimo året

Afdelinger (DKK)	2010	2009	2008	2007	2006
Danske Aktier	179,28	138,04	92,33	227,20	262,89
Danske Aktier Akkumulerende	107,54	83,31	54,52	107,01	102,03
Nordiske Aktier	115,60	90,17	56,32	-	-
Europa Højt Udbytte	98,07	88,03	81,09	134,21	132,47
Europa Stockpicking	69,99	64,55	50,49	123,64	130,99
Fokus	63,61	53,41	38,34	81,42	74,20
Pengemarked	100,80	102,18	104,62	100,13	-
Mellemlange Obligationer	95,43	94,39	94,17	93,98	95,47
Lange Obligationer	106,65	104,34	103,59	101,56	101,46
Kreditobligationer (Euro)	118,02	116,33	-	-	-
Investeringspleje Kort	119,18	111,39	96,99	103,75	103,56
Investeringspleje Mellemlang	119,03	106,86	87,72	105,39	105,32
Investeringspleje Lang	105,86	95,19	74,82	98,92	100,29
Korte Obligationer (ophørt)*	-	-	94,93	95,20	95,87

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

Tablet 8: Årets afkast i procent

Afdelinger (pct.)	2010	2009	2008	2007	2006
Danske Aktier	29,88	51,74	-48,68	4,55	39,40
Danske Aktier Akkumulerende	29,08	52,80	-49,05	5,18	2,03
Nordiske Aktier	28,20	60,12	-43,68	-	-
Europa Højt Udbytte	15,51	14,67	-37,73	2,25	13,80
Europa Stockpicking	10,40	31,53	-50,72	-4,89	17,47
Fokus	19,08	39,30	-52,91	8,97	27,01
Pengemarked	0,87	2,03	4,48	0,13	-
Mellemlange Obligationer	4,91	4,93	4,87	2,44	0,13
Lange Obligationer	7,22	5,27	6,63	1,10	1,46
Kreditobligationer (Euro)	5,87	17,23	-	-	-
Investeringspleje Kort	6,99	14,85	-6,51	0,22	3,61
Investeringspleje Mellemlang	11,20	21,82	-16,77	0,26	6,05
Investeringspleje Lang	11,39	27,22	-24,36	-0,80	6,32
Korte Obligationer (ophørt)*	-	-	3,18	3,11	1,28

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

Table 9: Udlodning pr. nominelt 100 kr. andel

Afdelinger (DKK)	2010	2009	2008	2007	2006
Danske Aktier	0,00	0,00	1,25	43,75	46,50
Nordiske Aktier	0,00	0,00	0,00	-	-
Europa Højt Udbytte	3,00	3,25	3,75	3,75	1,50
Europa Stockpicking	1,25	1,00	1,25	18,00	1,00
Fokus	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pengemarked	0,00	2,25	4,50	0,00	-
Mellemlange Obligationer	5,00	3,50	4,25	4,25	3,75
Lange Obligationer	8,00	5,00	4,50	4,50	1,00
Kreditobligationer (Euro)	8,25	5,00	-	-	-
Korte Obligationer (ophørt)*	-	-	4,00	3,25	3,50

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

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

Table 10: Omkostningsprocent

Afdelinger (pct.)	2010	2009	2008	2007	2006
Danske Aktier	1,61	1,59	1,48	1,48	1,42
Danske Aktier Akkumulerende	1,80	1,94	1,83	1,69	-
Nordiske Aktier	1,58	1,64	1,42	-	-
Europa Højt Udbytte	1,59	1,59	1,60	1,43	1,27
Europa Stockpicking	1,76	1,80	1,74	1,51	1,41
Fokus	1,83	1,84	1,73	1,67	1,68
Pengemarked	0,29	0,29	0,24	-	-
Mellemlange Obligationer	0,42	0,42	0,39	0,44	0,37
Lange Obligationer	0,42	0,41	0,39	0,39	0,37
Kreditobligationer (Euro)	0,55	0,51	-	-	-
Investeringspleje Kort	0,77	0,83	0,84	0,83	0,94
Investeringspleje Mellemlang	0,58	0,68	0,70	0,62	0,89
Investeringspleje Lang	0,32	0,38	0,42	0,58	0,93
Korte Obligationer (ophørt)*	-	-	0,77	0,64	0,57

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

Fælles noter

Tablet 11: Cirkulerende kapital, ultimo året

Afdelinger (nom. DKK 1.000)	2010	2009	2008	2007	2006
Danske Aktier	759.177	840.713	784.392	736.067	769.809
Danske Aktier Akkumulerende	60.757	60.057	27.264	27.315	14.043
Nordiske Aktier	148.347	91.022	21.550	-	-
Europa Højt Udbytte	324.036	291.222	326.344	387.205	203.472
Europa Stockpicking	135.580	192.963	184.423	528.033	444.288
Fokus	53.260	101.148	129.728	130.238	137.874
Pengemarked	104.592	168.020	176.486	23.000	-
Mellemlange Obligationer	177.633	184.633	168.513	175.642	394.961
Lange Obligationer	144.899	145.545	150.095	151.785	170.057
Kreditobligationer (Euro)	670.899	773.527	-	-	-
Investeringspleje Kort	160.540	147.840	139.820	148.830	167.600
Investeringspleje Mellemlang	141.310	124.130	110.630	106.280	104.030
Investeringspleje Lang	114.856	99.756	81.756	66.306	53.056
Korte Obligationer (ophørt)*	-	-	16.930	35.550	39.426

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

Tablet 12: Nøgletal for afkast og risiko (kun afdelinger med en historik på min. 36 måneder)

Opgjort 31. december 2010 Afdelinger *	Standardafvigelse (pct.)		Sharpe ratio	
	Afdelingen	Benchmark	Afdelingen	Benchmark
Danske Aktier	22,56	21,43	0,32	0,17
Danske Aktier Akkumulerende	23,74	22,95	0,06	-0,06
Europa Højt Udbytte	14,54	17,34	-0,20	-0,09
Europa Stockpicking	19,10	17,37	-0,30	-0,07
Fokus	22,38	15,17	0,05	0,04
Pengemarked	0,20	0,17	-	-
Mellemlange Obligationer	2,80	2,95	0,07	0,30
Lange Obligationer	4,65	4,98	0,37	0,43
Investeringspleje Kort	4,92	4,39	0,09	0,51
Investeringspleje Mellemlang	7,98	8,09	0,10	0,35
Investeringspleje Lang	10,83	10,82	-0,02	0,14

*Afdelingerne Nordiske Aktier og Kreditobligationer (Euro) har eksisteret kortere end 36 måneder. Sharpe ratio anføres ikke på Pengemarked, da det definatorisk ikke er meningsfuldt.

Henvisning:

Afdelingernes ÅOP nøgletal pr. 31. december 2010 fremgår af fællesnote C på side 89.

Investeringsforeningens årsrapport er tillige tilgængelig på sebinvest.dk



Yderligere eksemplarer af årsrapporten samt de enkelte afdelingers komplette beholdningsoversigter kan downloades fra sebinvest.dk og kan endvidere rekvireres ved henvendelse til Foreningen på tlf. 33 28 14 00 eller på e-mail: ifssebinvest@seb.dk.

SEB

Financially yours