

# Årsrapport 2009

Investeringsforeningen SEB Institutionel

CVR nr. 24 25 63 40



# Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger	1
Væsentlige aftaler	2
Ledelsens beretning for 2009	3
Investeringspolitik	8
Kommunikationspolitik	9
Ledelsespåtegning	10
Den uafhængige revisors påtegning	11
Anvendt regnskabspraksis	12
Hoved- og nøgletal	15
Omkostningssatser 2009	19
<b>Afdelingernes regnskaber</b>	
Alpha	20
Europa Small Cap	26
Europa SMV	32
Nordamerika Indeks (BGI)	38
Japan Hybrid (DIAM)	44
Japan Selection (DIAM)	50
Emerging Market Equities (Mondrian)	56
Verden	62
Korte Danske Obligationer	68
High Yield Bonds (Muzinich)	74
US High Yield Bonds (RiverSource)	80
Ashmore Emerging Market Bonds	86
Fælles noter	92
Bestyrelsens tillidshverv	94

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

**Ordinær generalforsamling afholdes:**

Torsdag den 18. marts 2010

**For yderligere information kontakt venligst:**

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

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

# Foreningsoplysninger

## Foreningen

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

## Bestyrelse

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

## Forvaltningsselskab

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

Foreningen ejer 40,1% af aktierne i IFS. Selskabet havde 31.12.2009 en egenkapital på 7.686 tkr.

## Revision

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
Weidekampsgade 6  
2300 København S

## Depotselskab

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

**Tabel 1: Afdelingerne i Investeringsforeningen SEB Institutionel**

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

## Væsentlige aftaler

### Aftale om depotbankfunktion

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

### Investeringsrådgiver

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

### Aftale om investeringsrådgivning

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 afdeling har Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ.) som underrådgiver:

- Alpha

### 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](http://sebinvest.dk) til rådighed for offentliggørelse af indre værdier og andre informationer om Foreningens afdelinger.

### Aftale om forvaltning og administration

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

### Aftale om market making

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

Alle Foreningens aftaler er indgået på markedsvilkår.

# Ledelsens beretning for 2009

## SEB Institutionel – Kort fortalt

Afdelingen Europa SMV henvender sig til institutionelle investorer, der er juridiske personer. Afdelingerne Verden og Alpha henvender sig til institutionelle investorer, selskaber, fonde m.m. samt formuende personer. Foreningens øvrige afdelinger henvender sig til offentligheden. Foreningen har været aktiv siden 1999.

Foreningen består ultimo 2009 af i alt 12 afdelinger fordelt på følgende kategorier:

- 3 afdelinger med europæiske aktier
- 1 afdeling med nordamerikanske aktier
- 2 afdelinger med japanske aktier
- 1 afdeling med emerging market aktier
- 1 afdeling med globale aktier
- 1 afdeling med danske obligationer
- 2 afdelinger med udenlandske erhvervsobligationer
- 1 afdeling med emerging market obligationer.

Foreningen ejes af medlemmerne. Foreningen ejer 40,1 pct. af aktierne i Investeringsforvaltningsselskabet SEB-invest A/S, som står for den daglige administration af Foreningens aktiviteter. Andelen er øget fra 9,5 pct. gennem køb af aktier fra Investeringsforeningen SEBinvest.

Foreningen samarbejder med SEB-koncernen på en række områder, jf. afsnit om indgåede aftaler.

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

## Markedsforholdene 2009

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

Det er karakteristisk for krisen, at det er den private sektor, som rammes af det kraftige fald i efterspørgslen. Den offentlige sektor fortsætter næsten uberørt med at servicere i hvert fald i de vestlige lande og i en række af udviklingslandene. Penge- og finanspolitikken er blevet lempet til bristepunktet i 2009 gennem rekordlave udlånsrenter hos centralbankerne og rekordstore underskud på de offentlige budgetter. Hertil kommer de store offentlige direkte tilskud og garantier i 2008 til truede banker. Men indgrebene har virket. De største banker har overlevet, de vigtige interbankmarkeder fungerer igen, tilliden til sektoren er på vej op, og markederne har kvitteret med store værdistigninger på børserne.

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

## Afkast og performance

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

Det største absolutte afkast noterede afdelingen Emerging Market Equities (Mondrian) sig for med hele 63,81 pct. Afdelingen med det laveste afkast i 2009 var Japan Selection (DIAM), der opnåede beskedne 4,25 pct.

Generelt opnåede de fleste af aktieafdelingerne fine absolutte afkast. Nogle af afdelingerne har dog performet lavere end deres benchmark. Dette skyldes i flere tilfælde, at porteføljerne, pga. finanskrisen, har været forsigtigt investeret. De to afdelinger med japanske aktier har opnået de laveste absolutte afkast af alle aktieafdelingerne. Alligevel har begge afdelingerne performet bedre i 2009 end deres benchmark.

Korte Danske Obligationer slog sit benchmark med 1,61 pct. point i 2009.

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

Afdelinger	Benchmark	Afdelingens afkast (pct.)		Benchmark afkast (pct.)	
		2009	2008	2009	2008
Alpha	FTSE World Series Europe	34,53	-50,12	33,11	-43,33
Europa Small Cap	MSCI Europe Small Cap	49,73	-46,62	59,45	-51,95
Europa SMV	MSCI Europe Small Cap	50,40	-46,31	59,45	-51,95
Nordamerika Indeks (BGI)	MSCI North America	23,50	-35,19	24,40	-35,15
Japan Hybrid (DIAM)	MSCI Japan	9,99	-34,98	2,91	-25,68
Japan Selection (DIAM)	MSCI Japan	4,25	-35,79	2,91	-25,68
Emerging Markets Equities (Mondrian)	MSCI Emerging Markets	63,81	-44,21	72,89	-51,00
Verden	MSCI World	27,08	-38,79	25,90	-37,75
Korte Danske Obligationer	EFFAS 1-2	5,50	3,74	3,89	6,84
High Yield Bonds (Muzinich)	ML Global High Yield	33,34	-18,30	60,62	-28,92
US High Yield Bonds (RiverSource)	ML High Yield Master Cash Pay Constraint hedged til DKK	41,35	-19,07	58,26	-27,39
Ashmore Emerging Market Bonds	J. P. Morgan EMBI	30,68	-15,03	30,38	-12,03

Bemærk, at afdelingen High Yield Bonds (Muzinich) har skiftet benchmark siden 2008 fra ML High Yield Index 80% USD, 20% EUR til ML Global High Yield

## Formueudviklingen

Foreningens samlede formue er i 2009 faldet fra 13.452 mio. kr. primo til 13.102 mio. kr. ultimo. Faldet i formuen er primært sket i US High Yield Bonds (RiverSource) og Ashmore Emerging Market Bonds, der har haft afgang fra en stor institutionel investor. Japan Hybrid (DIAM) har også oplevet et mindre fald i formuen trods et positivt nettoresultat.

Ingen af afdelingerne har udloddet større udbytter i 2009 fra årsresultatet i 2008.

## Omkostningsudviklingen

Foreningens samlede administrationsomkostninger er faldet fra 298 mio. kr. i 2008 til 223 mio. kr. i 2009 svarende til 25 pct. Faldet hænger sammen med at den gennemsnitlige formue er faldet fra 18,6 mia. kr. i 2008 til 13,1 mia. kr. i 2009.

I forhold til den gennemsnitlige formue er omkostningerne steget fra 1,60 pct. i 2008 til 1,70 pct. i 2009. Stigningen skyldes mindre forhøjelser af gebyrerne plus en forskydning mod de dyrere afdelinger.

De væsentligste ændringer i administrationsomkostningsprocenterne fra 2008 til 2009 er sket i Nordamerika Indeks (BGI), der er gået fra 0,51 pct. til 1,08 pct., samt

i Korte Danske Obligationer, der er gået fra 0,34 pct. til 1,01 pct. Stigningen skyldes, at der er indgået en distributionsaftale med SEB A/S for de to afdelinger.

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

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

## Ændring af regnskabspraksis vedrørende handelsomkostninger

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

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

Tabel 3: Påvirkning af poster i resultatopgørelsens sammenligningstal for 2008

Afdelinger	Kursgevinster og -tab, obligationer	Kursgevinster og -tab, kapitalandele	Handelsomkostninger	I alt, kursgevinster og -tab	Årets nettoresultat
Alpha	-	9.476	-9.476	0	0
Europa Small Cap	-	539	-516	23	23
Nordamerika Indeks (BGI)	-	2.011	-1.430	581	581
Japan Hybrid (DIAM)	-	15.113	-15.113	0	0
Emerging Markets Equities (Mondrian)	-	32.159	-32.159	0	0
Verden	-	56	-56	0	0
Korte Danske Obligationer	92	-	-10	82	82
High Yield Bonds (Muzinich)	6.056	-	-2.540	3.516	3.516
US High Yield Bonds (RiverSource)	19.759	-	-13.034	6.725	6.725
Ashmore Emerging Market Bonds	28.498	-	-26.290	2.208	2.208

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

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

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

Nettoresultatet påvirkes for de afdelinger, hvor de faktiske handelsomkostninger har været mindre end det omkostningstillæg, som har været opkrævet i forbindelse med emissions- og indløsning. De overskydende beløb har i 2008 været bogført direkte i formuen som emissionstillæg og eller fradrag. Den samlede formue og indre værdi berøres ikke af ændringen

Den ændrede regnskabspraksis kan aflæses i afdelingernes ÅOP (Årlige Omkostninger i Procent), som omfatter alle omkostninger inklusiv handelsomkostninger. En samlet oversigt over afdelingernes ÅOP pr. ultimo 2009 fremgår af note C på side 93.

### Ændring af sammenligningstal for 2008

Ud over ændringen af sammenligningstal for 2008 i henhold til tabel 3, er der foretaget korrektion i resultatopgørelsen af posten "Kursgevinster og -tab" som følge af korrektion af underposten "Øvrige aktiver/passiver".

Korrektionen skyldes, at posten "Resultat af aktiver under afvikling" i årsrapporten for 2008 udgår af årsrapporten for 2009. Korrektionen af "Øvrige aktiver/passiver" udgør følgende for afdelingerne:

Afdeling	(DKK 1.000)
Alpha	-108
Nordamerika Indeks (BGI)	-59
Japan Hybrid (DIAM)	357
Japan Selection (DIAM)	-3
Emerging Market Equities (Mondrian)	55
Verden	1
High Yield Bonds (Muzinich)	-153
US High Yield Bonds (RiverSource)	-634

### Resultat for 2009

Foreningen opnåede i 2009 et samlet nettoresultat på 4.010 mio. kr. mod -6.573 mio. kr. i 2008. Resultatet er beløbsmæssigt det bedste i Foreningens historie.

I tabel 2 vises afkastet for 2009 og 2008 i pct. for de enkelte afdelinger sammenholdt med benchmark, som er et udtryk for afkastet på det eller de markeder,

## Ledelsens beretning for 2009

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

### Øvrige begivenheder i 2009

Korte Danske Obligationer er blevet fusioneret med SEB-invest's afdeling Korte Obligationer med førstnævnte som fortsættende afdeling. Fusionen fandt sted den 3. juli 2009 på baggrund af indre værdi beregnet på lukkekurserne den 2. juli 2009. Der var tale om en skattefri fusion.

Der henvises i øvrigt til specifikationen af fusionsvederlag i afdelingens regnskabsnote 9 og 10, side 73.

### Udbytter for 2009

Bestyrelsen indstiller til den ordinære generalforsamling den 18. marts 2010, at der for 2009 udbetales udbytte i henhold til tabel 4. Højeste udbytte betaler Korte Danske Obligationer på 4,75 kr. pr. andel af nom. 100 kr. Trods de store afkast i 2009 er der kun udbyttebetaling i fire af aktieafdelingerne, nemlig Alpha med 2,00 kr. pr. andel af nom. 100 kr., Europa Small Cap med 1,00 kr. pr. andel af nom. 100 kr., Emerging Market Equities (Mondrian) med 1,25 kr. pr. andel af nom. 100 kr. og Verden med 1,50 kr. pr. andel af nom. 100 kr. De beskedne udlodninger skyldes, at de realiserede gevinster i årets løb kan modregnes i realiserede kurstab overført fra 2008.

De tre afdelinger med udenlandske obligationer betaler ikke udbytte for 2009.

De foreslåede udbytter for 2009 er opdelt på henholdsvis kapitalindkomst, aktieindkomst og skattefri indkomst til brug for skatteopgørelsen for private (ej pensionsmidler). Realiserede kursgevinster fra aktier ejet i mindre end 3 år udloddes som aktieindkomst.

Tabellen viser tillige udbyttet opdelt i henhold til gældende skatteregler for selskaber. Den andel af udlodningen, som vedrører aktieudbytte, skal selskaberne fra og med indkomståret 2010 medtage i skatteopgørelsen med 100% mod hidtil 66%.

Udbytter modtaget på en pensionsordning beskattes med 15%.

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

### Forventninger til investeringsmarkedet i 2010

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

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

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

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

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

### Efterfølgende begivenheder

Foreningens bestyrelse besluttede på et bestyrelsesmøde den 8. februar 2010 at foreslå Afdeling 12, SEB Institutionel Japan Selection (DIAM) fusioneret ind i Afdeling 4, Japan Hybrid (DIAM) på foreningens ordinære generalforsamling den 18. marts 2010.

Fusionsforslaget begrundes med, at formueværdien i Afdeling 12, SEB Institutionel Selection (DIAM) har været faldende og nu nærmer sig 10 mio. kr. Investeringsstrategien i de to fusionerende afdelinger er meget lig hinanden. Begge afdelinger investerer således i japanske selskaber optaget til handel på regulerede markeder. Der vil derfor ikke som følge af fusionen være behov for at ændre i den fortsættende afdelings investeringsunivers.

Begge afdelinger er optaget til handel på Nasdaq OMX Copenhagen A/S's marked for børsnoterede investeringsforeninger. Investorerne i den ophørende afdeling,



Tabel 4: Afdelingernes udlodning for 2009

Udbyttebetalende afdelinger	Udbytte i kr. pr. andel	Private (ej pensionsmidler)			Selskaber	
		Skattefrit	Aktie- indkomst	Kapital- indkomst	Medtages m. 100% <sup>1</sup>	Medtages m. 100%
Alpha	2,00	0,00	1,86	0,14	1,86	0,14
Europa Small Cap	1,00	0,00	1,00	0,00	1,00	0,00
Nordamerika Indeks (BGI)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Japan Hybrid (DIAM)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Japan Selection (DIAM)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emerging Markets Equities (Mondrian)	1,25	0,00	1,24	0,01	1,24	0,01
Verden	1,50	0,00	0,66	0,84	0,66	0,84
Korte Danske Obligationer	4,75	0,66	0,00	4,09	0,00	4,75
High Yield Bonds (Muzinich)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US High Yield Bonds (RiverSource)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ashmore Emerging Market Bonds	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

Afdeling 12, SEB Institutionel Japan Selection (DIAM), vil ved en fusion få ombyttet deres nuværende, noterede andele til noterede andele i den fortsættende afdeling, Afdeling 4, SEB Institutionel Japan Hybrid (DIAM). Ombytningsdagen vil blive fastsat, når fusionen er endeligt godkendt af medlemmerne i Afdeling 12, SEB Institutionel Japan Selection (DIAM) og af Finanstilsynet.

Fusionen vil blive gennemført som en skattepligtig fusion.

Derudover har foreningens forvaltningsselskab umiddelbart inden behandlingen og offentliggørelse af årsrapporten for 2009 modtaget oplysning om, at eneste tilbageværende medlem i Afdeling 1, SEB Institutionel Verden ønsker at indløse sin samlede beholdning i afdelingen. Som følge heraf vil foreningens bestyrelse tage de fornødne forholdsregler med henblik på at søge afdelingen afviklet. Afdelingen er ikke optaget til handel på Nasdaq OMX Copenhagen A/S."

## Investeringspolitik m.v.

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

### Socialt ansvarlig Investeringspolitik

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

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

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

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

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

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

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

**Tabel 5: Blacklistede selskaber**

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

Foreningen har ikke endnu udpeget selskaber til nærmere undersøgelse.

Foreningen har fra institutionelle medlemmer i enkelte afdelinger modtaget udelukkelseslister, som supplerer SEB's egen liste.

### Risikoforhold

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

#### 1. Kredit- og markedsrisiko

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

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

Investeringer i udenlandske finansielle instrumenter påvirkes af de økonomiske og politiske forhold i de enkelte lande. Værdien i danske kroner er f.eks. afhængig af udviklingen i valutakurserne i forhold til danske kroner. Kursudsvingene på valuta kan være betydelige afhængigt af de politiske og økonomiske relationer mellem landene og regionerne. Den danske

## Kommunikationspolitik

krone er knyttet til euroen, hvorfor der føres en pengepolitik og valutapolitik, som skal sikre stabile kurser mellem de to valutaer. I forhold til alle øvrige valutaer er det principielt det frie marked, som sætter kursforholdet, og det kan give store forskydninger i kursrelationerne. Det vil fremgå af afdelingernes investeringsprofil, hvordan valutarisikoen håndteres. Som hovedregel vil valutarisikoen i udenlandske aktieafdelinger være udækket.

### 3. Værdiansættelse

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

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

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

### Bestyrelses- og ledelsesforhold

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

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

Bestyrelsens sammensætning og øvrige hverv fremgår af side 94.

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

Medlemmernes adgang til information sikres først og fremmest via hjemmesiden [sebinvest.dk](http://sebinvest.dk), hvor alle relevante oplysninger om Foreningens afdelinger findes. De skriftlige rapporter findes også på hjemmesiden. I forbindelse med at rapporterne udgives har medlemmer mulighed for at få besked via e-mail med angivelse af den relevante link. Det er desuden muligt at bestille rapporter til fremsendelse pr. post.

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

Foreningens beviser distribueres gennem SEB A/S. Følgende afdelinger er optaget til daglig handel på NASDAQ OMX Copenhagen:

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

Alle væsentlige nyheder vedrørende Foreningen vil derfor blive offentliggjort via fondsbørsen. Disse fondsbørsmeddelelser vil også kunne findes på hjemmesiden.

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

# Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2009 for Investeringsforeningen SEB Institutionel.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v., samt de af NASDAQ OMX Copenhagen udstedte regnskabsbestemmelser. Årsregnskabet for foreningen og afdelingerne giver et retvisende billede af afdelingens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 18. februar 2010

Bestyrelsen

---

Henrik Westergaard  
Bestyrelsesformand

---

Jens Frederik Jensen  
Næstformand

---

Preben Keil

---

Frank Uhrenholt

Forvalteren  
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

---

Niels Jørgen Larsen  
Direktør

## Den uafhængige revisors påtegning

### Til medlemmerne i Investeringsforeningen SEB Institutionel

Vi har revideret årsregnskabet for Investeringsforeningen SEB Institutionel (12 afdelinger) for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2009 omfattende anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter samt ledelsesberetningen. Årsregnskabet og ledelsesberetningen udarbejdes efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

### Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et årsregnskab og en ledelsesberetning, uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

### Revisors ansvar for 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, som under omstændighederne er hensigtsmæssige.

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

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

København, den 18. februar 2010

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

---

John Ladekarl  
Statsautoriseret revisor

---

Jens Ringbæk  
Statsautoriseret revisor

# Anvendt regnskabspraksis

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

## Ændring af regnskabspraksis vedrørende handelsomkostninger

I regnskaberne for 2009 er tilføjet en note vedrørende handelsomkostninger.

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

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

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

## Renter og udbytter

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

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

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

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

## Kursgevinster og -tab

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

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

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

## Handelsomkostninger

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

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

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

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

## Administrationsomkostninger

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

## Skat

I regnskabsposten "Skat" indgår betalt netto rente- og udbytteskat, der ikke kan tilbagesøges.

## Resultat til udlodning

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

Minimumsudlodningen opgøres på grundlag af de i regnskabsåret:

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

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

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

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

### Likvide midler

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

### Finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter

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

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

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

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

### Andre aktiver

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

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

### Anden gæld

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

## Omregning af fremmed valuta

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

## Fem års nøgletal

I rapporten indgår følgende nøgletal for de seneste fem år:

- Årets nettoresultat
- Medlemmernes formue
- Indre værdi pr. andel
- Årets afkast i procent
- Udlodning pr. andel
- Administrationsomkostninger

Derudover indgår følgende nøgletal opgjort pr. 31. december:

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

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

### Indre værdi pr. andel

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

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

### Udlodning pr. andel

Udlodning til medlemmer/cirkulerende andele ultimo året.

### Afkast i procent

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

### Omkostningsprocent

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

### Standardafvigelse

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

## Anvendt regnskabspraksis

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

### **Sharpe Ratio**

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

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

Standardafvigelse og Sharpe ratio opgøres tillige for afdelingernes respektive benchmark.

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

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



## Hoved- og nøgletal

**Table 6: Årets nettoresultat**

Afdelinger (DKK 1.000)	2009	2008	2007	2006	2005
Alpha	180.345	-1.062.682	-107.542	201.194	204.497
Europa Small Cap	80.969	-108.078	-6.001	16.869	11.484
Europa SMV	292.797	-298.905	28.213	150.783	119.485
Nordamerika Indeks (BGI)	413.873	-1.011.502	-103.025	86.278	207.419
Japan Hybrid (DIAM)	58.361	-892.142	-317.610	-767.268	1.761.391
Japan Selection (DIAM)	-987	-24.662	-14.000	-30.564	-
Emerging Markets Equities (Mondrian)	641.514	-1.443.009	114.206	88.586	338.167
Verden	9.389	-23.657	39.635	62.058	210.990
Korte Danske Obligationer	1.859	1.774	1.830	880	3.570
High Yield Bonds (Muzinich)	358.463	-159.411	54.535	239.364	53.994
US High Yield Bonds (RiverSource)	1.176.776	-557.908	-43.964	-	-
Ashmore Emerging Market Bonds	796.741	-991.950	211.416	418.314	371.698
<b>Afdelingernes nettoresultat i alt</b>	<b>4.010.100</b>	<b>-6.573.132</b>	<b>-142.307</b>	<b>466.494</b>	<b>3.282.695</b>

**Table 7: Medlemmernes formue**

Afdelinger (DKK 1.000)	2009	2008	2007	2006	2005
Alpha	689.303	625.349	1.929.932	1.161.146	913.310
Europa Small Cap	262.244	125.682	206.197	80.516	51.821
Europa SMV	939.220	346.480	645.385	617.172	466.389
Nordamerika Indeks (BGI)	2.270.188	1.957.091	2.710.834	3.032.624	1.993.744
Japan Hybrid (DIAM)	607.511	1.052.087	2.675.464	3.707.766	5.147.529
Japan Selection (DIAM)	16.044	29.427	93.273	136.461	-
Emerging Markets Equities (Mondrian)	1.674.843	902.736	1.251.326	847.530	1.945.864
Verden	46.149	36.760	60.417	1.119.767	992.983
Korte Danske Obligationer	46.971	40.900	54.336	53.503	54.226
High Yield Bonds (Muzinich)	809.397	1.198.884	671.182	4.353.174	5.923.246
US High Yield Bonds (RiverSource)	3.443.696	2.931.167	3.439.993	-	-
Ashmore Emerging Market Bonds	3.087.403	4.205.828	6.406.856	5.564.228	3.816.488
<b>Afdelingernes formue i alt</b>	<b>13.892.969</b>	<b>13.452.391</b>	<b>20.142.995</b>	<b>20.673.887</b>	<b>21.305.600</b>

## Hoved- og nøgletal

**Table 8: Indre værdi pr. nominel 100 kr. andel**

Afdelinger (DKK)	2009	2008	2007	2006	2005
Alpha	85,43	66,03	152,80	159,75	135,67
Europa Small Cap	165,45	112,37	210,51	202,70	153,69
Europa SMV	22.407,72	14.868,54	27.751,32	265,38	200,55
Nordamerika Indeks (BGI)	36,99	31,05	47,91	50,99	49,82
Japan Hybrid (DIAM)	51,14	49,06	76,40	92,70	109,77
Japan Selection (DIAM)	59,66	54,24	83,42	85,86	-
Emerging Markets Equities (Mondrian)	86,22	54,13	98,92	87,58	77,32
Verden	47,95	42,13	89,30	95,02	93,58
Korte Danske Obligationer	96,52	95,18	95,45	93,99	95,43
High Yield Bonds (Muzinich)	87,61	65,70	80,41	91,37	91,47
US High Yield Bonds (RiverSource)	101,61	71,86	98,53	-	-
Ashmore Emerging Market Bonds	98,28	75,16	103,49	114,81	109,61

**Table 9: Årets afkast i procent**

Afdelinger (pct.)	2009	2008	2007	2006	2005
Alpha	34,53	-50,12	-3,13	18,54	39,25
Europa Small Cap	49,73	-46,62	3,41	31,92	35,68
Europa SMV	50,40	-46,31	4,13	32,33	34,44
Nordamerika Indeks (BGI)	23,50	-35,19	-3,63	2,27	22,43
Japan Hybrid (DIAM)	9,99	-35,79	-12,68	-14,14	-
Japan Selection (DIAM)	4,25	-34,98	-11,77	-15,56	67,09
Emerging Markets Equities (Mondrian)	63,81	-44,21	15,2	13,63	45,18
Verden	27,08	-38,79	-5,29	5,2	31,13
Korte Danske Obligationer	5,50	3,74	3,49	1,78	2,42
High Yield Bonds (Muzinich)	33,34	-19,07	-1,44	-	-
US High Yield Bonds (RiverSource)	41,35	-18,3	0,84	4,34	1,76
Ashmore Emerging Market Bonds	30,68	-15,03	3,54	8,11	14,93

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

Afdelinger (DKK)	2009	2008	2007	2006	2005
Alpha	2,00	2,25	18,00	2,00	1,50
Europa Small Cap	1,00	1,75	0,00	0,00	0,00
Nordamerika Indeks (BGI)	0,00	1,00	0,00	1,25	0,00
Japan Hybrid (DIAM)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Japan Selection (DIAM)	0,00	0,00	0,00	0,00	-
Emerging Markets Equities (Mondrian)	1,25	1,50	1,75	2,00	0,00
Verden	1,50	4,00	18,25	1,75	3,50
Korte Danske Obligationer	4,75	3,75	3,75	3,50	4,50
High Yield Bonds (Muzinich)	0,00	0,00	0,00	12,00	4,50
US High Yield Bonds (RiverSource)	0,00	0,00	9,50	-	-
Ashmore Emerging Market Bonds	0,00	0,00	14,50	15,00	3,75

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

**Tabel 11: Administrationsomkostninger**

Afdelinger (pct.)	2009	2008	2007	2006	2005
Alpha	0,64	0,62	0,59	0,56	0,62
Europa Small Cap	1,25	1,29	1,22	1,25	1,42
Europa SMV	0,59	0,66	0,63	0,62	0,66
Nordamerika Indeks (BGI)	1,08	0,51	0,51	0,48	0,49
Japan Hybrid (DIAM)	1,97	1,93	1,89	1,79	1,73
Japan Selection (DIAM)	2,52	2,14	2,02	1,84	-
Emerging Markets Equities (Mondrian)	1,95	1,91	1,92	1,66	1,92
Verden	0,50	0,40	0,43	0,38	0,44
Korte Danske Obligationer	1,01	0,34	0,24	0,22	0,14
High Yield Bonds (Muzinich)	2,01	1,96	2,08	1,91	1,80
US High Yield Bonds (RiverSource)	1,96	1,98	1,76	-	-
Ashmore Emerging Market Bonds	2,05	2,00	1,94	1,95	1,87

## Hoved- og nøgletal

**Tabel 12: Cirkulerende mængde**

Afdelinger (DKK 1.000)	2009	2008	2007	2006	2005
Alpha	806.881	947.069	1.261.616	726.844	673.184
Europa Small Cap	158.504	111.843	97.949	39.721	33.718
Nordamerika Indeks (BGI)	6.138.109	6.302.430	5.657.798	5.947.821	4.001.956
Japan Hybrid (DIAM)	1.018.358	1.939.807	3.207.184	3.999.647	4.689.569
Japan Selection (DIAM)	31.372	59.983	122.082	158.942	-
Emerging Markets Equities (Mondrian)	1.942.470	1.667.813	1.264.976	967.692	2.516.703
Verden	96.250	87.249	67.655	1.178.481	986.276
Korte Danske Obligationer	48.663	42.973	56.926	56.926	56.824
High Yield Bonds (Muzinich)	923.887	1.824.755	834.654	4.764.261	6.475.526
US High Yield Bonds (RiverSource)	3.389.209	4.077.729	3.490.276	-	-
Ashmore Emerging Market Bonds	3.141.295	5.592.170	6.190.126	4.846.617	3.481.931

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

Afdelinger	Standardafvigelse		Sharpe ratio	
	Afdelingen	Benchmark	Afdelingen	Benchmark
Alpha	18,18	17,27	0,02	0,07
Europa Small Cap	21,13	22,36	0,33	0,17
Europa SMV	21,18	22,36	0,33	0,17
Nordamerika Indeks (BGI)	15,42	15,42	-0,19	-0,17
Japan Hybrid (DIAM)	18,03	15,55	-0,21	-0,26
Japan Selection (DIAM)	16,51	14,63	-1,15	-0,94
Emerging Markets Equities (Mondrian)	20,91	23,63	0,48	0,55
Verden	15,02	15,25	-0,11	-0,09
Korte Danske Obligationer	1,61	1,30	-0,02	-0,43
High Yield Bonds (Muzinich)	9,90	13,40	0,02	0,29
Ashmore Emerging Market Bonds	11,11	10,43	0,39	0,48

**Henvisning:**

Afdelingernes ÅOP nøgletal pr. 31. december 2009 fremgår af fællesnoterne bagerst i årsrapporten.

# Omkostningsatser 2009

**Tabel 14: Satser i Foreningens væsentligste aftaler pr. 31. december 2009 (pct.)**

Afdelinger	IFS admini- stration og forvaltning	Depot- funktion	Markeds- føring og distribut.	Investe- ringsråd- givning	Tillæg v. emission	Fradrag v. indløsning
Alpha	0,075	0,05	0,00	0,51	1,90	0,40
Europa Small Cap	0,075	0,05	0,50	0,60	2,00	0,50
Europa SMV	0,06	0,05	0,00	0,60	0,00	0,00
Nordamerika Indeks (BGI)	0,05	0,05	0,55	0,41	1,75	0,25
Japan Hybrid (DIAM)	0,075	0,05	0,65	1,15	2,00	0,50
Japan Selection (DIAM)	0,075	0,05	0,65	1,15	2,00	0,50
Emerging Markets Equities (Mondrian)	0,075	0,11	0,65	1,15	2,25	0,75
Verden	0,10	0,03-0,05	0,00	0,50	1,90	0,40
Korte Danske Obligationer	0,02	0,03	0,25	0,08	0,08	0,08
High Yield Bonds (Muzinich)	0,05	0,02	0,65	1,25	2,00	0,50
US High Yield Bonds (RiverSource)	0,05	0,02	0,65	1,25	2,00	0,50
Ashmore Emerging Market Bonds	0,05	0,075	0,65	1,20	2,00	0,50

# Alpha

## Afdelingsprofil

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

Alpha	Afdeling 2
Fondskode (ISIN)	DK0016283054
Startdato <sup>1</sup>	6. april 1999
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	FTSE World Series Europe
Primær rådgiver	Gabriel Gemmel SEB A/S, Stockholm
ÅOP ultimo 2009	1,51%

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

## Beretning for Alpha

De europæiske aktiemarkeder lagde ud med to rædselsmåneder, hvor kurserne fortsatte den negative trend fra 2008. Men i april måned tog markederne en drejning og skabte så flotte afkast, at året samlet set bød på et plus på 34,53%. Dette er på niveau med markedet generelt og er derfor tilfredsstillende.

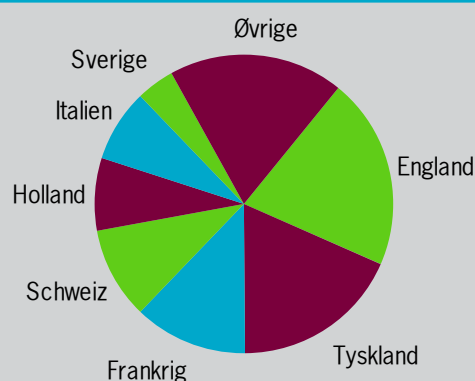
Afdelingen fik et overskud på 180,3 mio. kr. i 2009 mod et underskud på 1.062,7 mio. kr. i 2008. Afdelingen udlodder kr. 2,00 i udbytte pr. nom. 100 kr. andel.

Netto indløsningerne udgjorde 95,0 mio. kr. i 2009. Formuen steg fra 625,3 mio. kr. primo året til 689,3 mio. kr. ultimo året.

Afdelingen har i mindre omfang aktier i tyrkiske og russiske selskaber. Disse aktier udgjorde ved udgangen af 2009 i alt 3,2% af formuen. Det er forbundet med større risici og omkostninger at være på disse markeder. Derfor erhverves andelene ofte som ADR/GDR (American/Global depositary receipt) som handles på amerikanske og europæiske børser. ADR eller GDR udstedes af en amerikansk eller europæisk depotbank på aktier i bankens depot.

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

## Landefordeling pr. 31.12.2009



## Største positioner pr. 31.12.2009

Største positioner pr. 31.12.2009	Andel pct.
Royal Dutch Shell Plc	3,7
Nestle SA	3,1
Vodafone Group Plc.	2,7
E. On AG	2,5
HSBC Holdings Plc	2,4
Turkiye Garanti Bankasi A.S.	2,4
ENI	2,2
Rhinmetall AG	2,1
Daimler AG	2,1
Unicredit	2,0

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

## Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2009	2008
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	411	3.582
Udbytter	2	20.737	62.539
<b>I alt, renter og udbytter</b>		<b>21.148</b>	<b>66.121</b>
Kursgevinster og -tab			
Kapitalandele	3	151.700	-1.069.911
Afledte finansielle instrumenter		15.515	-25.705
Valutakonti		1.243	-8.574
Øvrige aktiver/passiver		80	1.056
Handelsomkostninger	4	-3.240	-9.700
<b>I alt, kursgevinster og -tab</b>		<b>165.298</b>	<b>-1.112.834</b>
<b>I alt, nettoindtægter</b>		<b>186.446</b>	<b>-1.046.713</b>
Administrationsomkostninger	5	-3.836	-9.822
<b>Resultat før skat</b>		<b>182.610</b>	<b>-1.056.535</b>
Skat	6	-2.265	-6.147
<b>Årets nettoresultat</b>	7	<b>180.345</b>	<b>-1.062.682</b>

## Balance pr. 31. december

<b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Likvide midler			
Indestående i depotbank		39.750	65.530
<b>I alt, likvide midler</b>		<b>39.750</b>	<b>65.530</b>
Kapitalandele			
Noterede aktier fra danske selskaber		7.238	0
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		635.514	549.843
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	8	907	549
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber		0	762
<b>I alt, kapitalandele</b>	9, 10	<b>643.659</b>	<b>551.154</b>
Afledte finansielle instrumenter			
Noterede afledte finansielle instrumenter		1.206	80
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>		<b>1.206</b>	<b>80</b>
Andre aktiver			
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		0	1.459
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		653	0
Aktuelle skatteaktiver		5.354	7.206
<b>I alt, andre aktiver</b>		<b>6.007</b>	<b>8.665</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>690.622</b>	<b>625.429</b>
<b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Medlemmernes formue	11	689.303	625.349
Afledte finansielle instrumenter			
Noterede afledte finansielle instrumenter		1.206	80
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>		<b>1.206</b>	<b>80</b>
Anden gæld			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		113	0
<b>I alt, anden gæld</b>		<b>113</b>	<b>0</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>690.622</b>	<b>625.429</b>



## Noter

<b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Indestående i depotbank	411	3.582
<b>I alt, renteindtægter</b>	<b>411</b>	<b>3.582</b>

<b>2 Udbytter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede aktier fra danske selskaber	135	1.047
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	20.602	61.492
<b>I alt, udbytter</b>	<b>20.737</b>	<b>62.539</b>

<b>3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede aktier fra danske selskaber	2.170	-11.831
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	149.629	-1.078.361
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	-99	84
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber	0	-1.645
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	0	21.842
<b>I alt, kapitalandele</b>	<b>151.700</b>	<b>-1.069.911</b>

<b>4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-1.654	-4.807
Markedsafledte handelsomkostninger	-2.428	-9.476
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	842	4.583
<b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>	<b>-3.240</b>	<b>-9.700</b>

<b>5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>			<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fælles om- kostninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	0	-21	-20
Markedsføringsomkostninger	0	0	0	0
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-304	0	-304	-1.014
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-3.062	-15	-3.077	-8.317
Øvrige omkostninger	-4	-10	-14	-41
Fast administrationshonorar	-393	0	-393	-405
<b>I alt, administrationsomkostninger</b>	<b>-3.784</b>	<b>-52</b>	<b>-3.836</b>	<b>-9.822</b>

<b>6 Skat (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-411	-7.843
Regulering af tidligere års skat	-1.854	1.696
<b>I alt, skat</b>	<b>-2.265</b>	<b>-6.147</b>

<b>7 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Renter og udbytter	21.148	66.121
Rente- og udbytteskatter	-441	-7.843
Kursgevinster til udlodning	1.013	-8.009
Administrationsomkostninger til modregning	-3.836	-9.822
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.330	-18.069
Udlodning overført fra sidste år	1.198	129
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>17.752</b>	<b>22.507</b>
Heraf foreslået udlodning	16.138	21.309
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	1.614	1.198

<b>8 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	907	549
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger		

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

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

	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemittede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Materialer	9,6	0	0	0	9,6
Industri	11,6	0	0	0	11,6
Cykliske forbrugsgoder	6,9	0	0	0	6,9
Basis forbrugsgoder	12,3	0	0	0	12,3
Medicinal og sundhed	9,4	0	0	0	9,4
Finans	22,4	0	0	0,1	22,6
Informationsteknologi	2,4	0	0	0	2,4
Energi	13,0	0	0	0	13,0
Telekommunikation	6,9	0	0	0	6,9
Forsyninger	4,8	0	0	0	4,8
Diverse	0,6	0	0	0	0,6
I alt, alle sektorer	99,9	0	0	0,1	100,0

## 11 Medlemmernes formue (DKK 1.000)

	2009		2008	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	947.069	625.349	1.261.616	1.927.732
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		21.309		-227.091
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		203.358
Emissioner i året	84.936	60.062	3.208.896	3.656.705
Indløsninger i året	-225.124	-155.144	-3.523.443	-3.872.673
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		1.330		18.069
Overført udlodning fra sidste år		-1.198		-129
Overført til udlodning næste år		1.614		1.198
Foreslået udlodning		16.138		21.309
Overført fra resultatopgørelsen		162.461		-1.103.129
<b>Medlemmernes formue ultimo</b>	<b>806.881</b>	<b>689.303</b>	<b>947.069</b>	<b>625.349</b>

# Europa Small Cap

## Afdelingsprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i aktier og andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier, i mindre og mellemstore virksomheder i Europa.

Afdelingen investerer i mindst 45 selskaber. De enkelte selskabers markedsværdi må ikke overstige EUR 2 mia.

## Afdelingsfakta

Europa Small Cap	Afdeling 3
Fondskode (ISIN)	DK0016283211
Startdato <sup>1</sup>	3. marts 1999
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	MSCI Europe Small Cap
Primær rådgiver	Carsten Dehn SEB A/S, København
ÅOP ultimo 2009	2,08%

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

## Beretning for Europa Small Cap

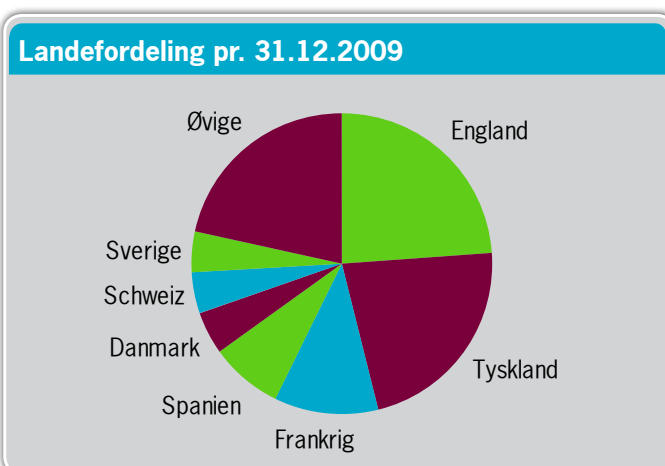
De europæiske aktiemarkeder lagde ud med to rædselsmåneder, hvor kurserne fortsatte den negative trend fra 2008. Men i april måned tog markederne en drejning og skabte så flotte afkast, at året samlet set bød på et plus på hele 49,73%.

Afdelingen fik et overskud på 81,0 mio. kr. i 2009 mod et underskud på 108,1 mio. kr. i 2008. Afdelingen udlodder kr. 1,00 i udbytte pr. nom. 100 kr. andel.

Nettoemissionerne udgjorde 57,8 mio. kr. i 2009. Formuen steg fra 125,7 mio. kr. primo året til 262,2 mio. kr. ultimo året.

Afdelingen investerer i mindre selskaber, som oftere oplever store udsving i kurserne i forhold til de større aktieselskaber. Dette gælder i såvel stigende som fallende markeder.

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



Største positioner pr. 31.12.2009	Andel pct.
Ebro Puleva	3,3
Prosegur	3,2
Azimut Holding SPA	3,2
Temenos Group AG	3,1
Orpea	3,0
Rhoen Klinikum	2,9
Carl Zeiss Meditec AG	2,9
Croda International Plc	2,9
Aalberts Industries NV	2,9
Mytilineos Holdings SA	2,8

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

## Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2009	2008
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	65	535
Udbytter	2	4.859	4.308
<b>I alt, renter og udbytter</b>		<b>4.924</b>	<b>4.843</b>
Kursgevinster og -tab			
Kapitalandele	3	80.225	-108.948
Afledte finansielle instrumenter		0	-516
Valutakonti		-225	-203
Øvrige aktiver/passiver		-6	-5
Handelsomkostninger	4	-923	-516
<b>I alt, kursgevinster og -tab</b>		<b>79.071</b>	<b>-110.188</b>
<b>I alt, nettoindtægter</b>		<b>83.995</b>	<b>-105.345</b>
Administrationsomkostninger	5	-2.463	-2.384
<b>Resultat før skat</b>		<b>81.532</b>	<b>-107.729</b>
Skat	6	-563	-349
<b>Årets nettoresultat</b>	7	<b>80.969</b>	<b>-108.078</b>

## Balance pr. 31. december

<b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Likvide midler			
Indestående i depotbank		8.659	6.384
<b>I alt, likvide midler</b>		<b>8.659</b>	<b>6.384</b>
Kapitalandele			
Noterede aktier fra danske selskaber		7.435	3.472
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		245.615	115.307
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	8	233	284
<b>I alt, kapitalandele</b>	9, 10	<b>253.283</b>	<b>119.063</b>
Andre aktiver			
Aktuelle skatteaktiver		302	235
<b>I alt, andre aktier</b>		<b>302</b>	<b>235</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>262.244</b>	<b>125.682</b>
<b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Medlemmernes formue	11	262.244	125.682
Anden gæld			
Skyldige omkostninger		0	0
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		0	0
<b>I alt, anden gæld</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>262.244</b>	<b>125.682</b>

## Noter

<b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Indestående i depotbank	65	535
<b>I alt, renteindtægter</b>	<b>65</b>	<b>535</b>

<b>2 Udbytter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede aktier fra danske selskaber	167	197
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	4.692	4.111
<b>I alt, udbytter</b>	<b>4.859</b>	<b>4.308</b>

<b>3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede aktier fra danske selskaber	4.968	-4.743
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	75.308	-104.249
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	-51	44
<b>I alt, kapitalandele</b>	<b>80.225</b>	<b>-108.948</b>

<b>4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-957	-737
Markedsafledte handelsomkostninger	-751	-539
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	785	759
<b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>	<b>-923</b>	<b>-516</b>

<b>5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>			<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fælles om- kostninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>
Honorar til bestyrelse	0	-28	-28	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	0	-21	-20
Markedsføringsomkostninger	-965	0	-965	-941
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-107	0	-107	-108
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-1.158	-4	-1.162	-1.136
Øvrige omkostninger	-31	-11	-42	-41
Fast administrationshonorar	-138	0	-138	-113
<b>I alt, administrationsomkostninger</b>	<b>-2.420</b>	<b>-43</b>	<b>-2.463</b>	<b>-2.384</b>

<b>6 Skat (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-630	-454
Regulering af tidligere års skat	67	105
<b>I alt, skat</b>	<b>-563</b>	<b>-349</b>

<b>7 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Renter og udbytter	4.924	4.843
Rente- og udbytteskatter	-630	-454
Kursgevinster til udlodning	-457	-7
Administrationsomkostninger til modregning	-2.463	-2.384
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	314	-165
Udlodning overført fra sidste år	157	281
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>1.845</b>	<b>2.114</b>
Heraf foreslået udlodning	1.585	1.957
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	260	157

<b>8 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	233	284
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger		

<b>9 Finansielle instrumenter (pct.)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
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
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>



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

	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemittede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Materialer	10,0	0	0	0	10,0
Industri	27,0	0	0	0	27,0
Cykliske forbrugsgoder	8,0	0	0	0	8,0
Basis forbrugsgoder	11,6	0	0	0	11,6
Medicinal og sundhed	14,2	0	0	0	14,2
Finans	3,2	0	0	0,1	3,3
Informationsteknologi	15,3	0	0	0	15,3
Energi	5,8	0	0	0	5,8
Diverse	5,0	0	0	0	5,0
I alt, alle sektorer	99,9	0	0	0,1	100,0

## 11 Medlemmernes formue (DKK 1.000)

	2009		2008	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	111.843	125.682	97.949	206.197
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		-1.957		0
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-205		0
Emissioner i året	83.438	109.482	47.531	89.766
Indløsninger i året	-36.777	-51.727	-33.637	-62.203
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		-314		165
Overført udlodning fra sidste år		-157		-281
Overført til udlodning næste år		260		157
Foreslået udlodning		1.585		1.957
Overført fra resultatopgørelsen		79.595		-110.076
<b>Medlemmernes formue ultimo</b>	<b>158.504</b>	<b>262.244</b>	<b>111.843</b>	<b>125.682</b>

# Europa SMV

## Afdelingsprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i aktier og andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier, i mindre og mellemstore virksomheder i Europa.

Afdelingen investerer i mindst 45 selskaber. De enkelte selskabers markedsværdi må ikke overstige EUR 2 mia.

## Afdelingsfakta

Europa SMV	Afdeling 9
Fondskode (ISIN)	DK0016064926
Startdato <sup>1</sup>	3. marts 1999
Nominal kurs	Kontoførende
Skattestatus	Akkumulerende
Benchmark	MSCI Europe Small Cap
Primær rådgiver	Carsten Dehn SEB A/S, København
ÅOP ultimo 2009	1,00%

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

## Beretning for Europa SMV

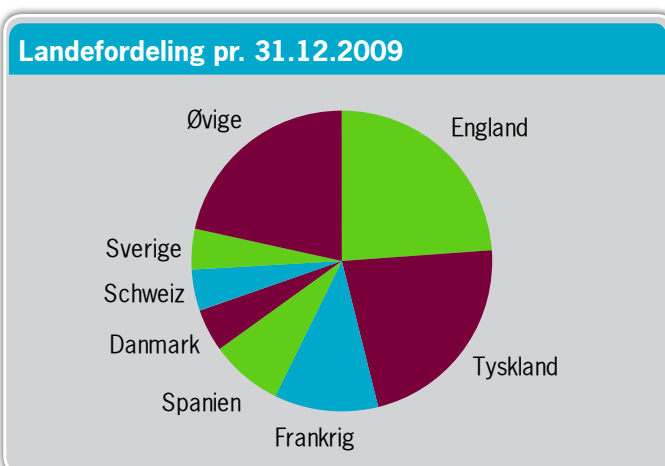
De europæiske aktiemarkeder lagde ud med to rædselsmåneder, hvor kurserne fortsatte den negative trend fra 2008. Men i april måned tog markederne en drejning og skabte så flotte afkast, at året samlet set bød på et plus på hele 50,40%.

Afdelingen fik et overskud på 292,8 mio. kr. i 2009 mod et underskud på 298,9 mio. kr. i 2008. Afdelingen er akkumulerende og udlodder derfor ikke udbytte.

Nettoemissionerne udgjorde 299,9 mio. kr. i 2009. Formuen steg fra 346,5 mio. kr. primo året til 939,2 mio. kr. ultimo året.

Afdelingen investerer i mindre selskaber, som oftere oplever store udsving i kurserne i forhold til de brede aktieindeks. Dette gælder i såvel stigende som faldende markeder.

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



Største positioner pr. 31.12.2009	Andel pct.
Ebro Puleva	3,2
Temenos Group AG	3,2
Prosegur	3,2
Rhoen Klinikum	3,1
Azimut Holding SPA	3,1
Croda International Plc	3,0
Orpea	2,9
Roth & Rau AG	2,9
Carl Zeiss Meditec AG	2,8
Aalberts Industries NV	2,8

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

## Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2009	2008
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	200	1.468
Udbytter	2	13.965	11.664
<b>I alt, renter og udbytter</b>		<b>14.165</b>	<b>13.132</b>
Kursgevinster og -tab			
Kapitalandele	3	288.584	-303.754
Afledte finansielle instrumenter		-1.367	-2.377
Valutakonti		99	-400
Øvrige aktiver/passiver		-58	-2
Handelsomkostninger	4	-2.899	-1.125
<b>I alt, kursgevinster og -tab</b>		<b>284.359</b>	<b>-307.658</b>
<b>I alt, nettoindtægter</b>		<b>298.524</b>	<b>-294.526</b>
Administrationsomkostninger	5	-4.222	-3.416
<b>Resultat før skat</b>		<b>294.302</b>	<b>-297.942</b>
Skat	6	-1.505	-963
<b>Årets nettoresultat</b>		<b>292.797</b>	<b>-298.905</b>

## Balance pr. 31. december

<b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Likvide midler			
Indestående i depotbank		39.336	18.291
<b>I alt, likvide midler</b>		<b>39.336</b>	<b>18.291</b>
Kapitalandele			
Noterede aktier fra danske selskaber		28.717	9.171
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		870.018	317.854
<b>I alt, kapitalandele</b>	9, 10	<b>898.735</b>	<b>327.025</b>
Afledte finansielle instrumenter			
Noterede afledte finansielle instrumenter		0	340
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>		<b>0</b>	<b>340</b>
Andre aktiver			
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.			0
Aktuelle skatteaktiver		1.149	1.165
<b>I alt, andre aktiver</b>		<b>1.149</b>	<b>1.165</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>939.220</b>	<b>346.821</b>
<b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Medlemmernes formue	11	939.220	346.480
Afledte finansielle instrumenter			
Noterede afledte finansielle instrumenter		0	341
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>		<b>0</b>	<b>341</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>939.220</b>	<b>346.821</b>

## Noter

<b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Indestående i depotbank	200	1.468
<b>I alt, renteindtægter</b>	<b>200</b>	<b>1.468</b>

<b>2 Udbytter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede aktier fra danske selskaber	533	866
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	13.432	10.798
<b>I alt, udbytter</b>	<b>13.965</b>	<b>11.664</b>

<b>3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede aktier fra danske selskaber	19.816	-12.487
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	268.768	-291.267
<b>I alt, kapitalandele</b>	<b>288.584</b>	<b>-303.754</b>

<b>4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-2.899	-1.125
Markedsafledte handelsomkostninger	0	0
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	0
<b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>	<b>-2.899</b>	<b>-1.125</b>

<b>5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>			<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fælles om- kostninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	0	-21	-20
Markedsføringsomkostninger	0	0	0	0
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-303	0	-303	-237
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-3.449	0	-3.449	-2.808
Øvrige omkostninger	-1	-6	-7	-14
Fast administrationshonorar	-415	0	-415	-312
<b>I alt, administrationsomkostninger</b>	<b>-4.189</b>	<b>-33</b>	<b>-4.222</b>	<b>-3.416</b>

<b>6 Skat (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-1.505	-963
Regulering af tidligere års skat	0	0
<b>I alt, skat</b>	<b>-1.505</b>	<b>-963</b>

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

<b>8 Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 31. december 2009 (pct.)</b>	<b>Børsnoterede</b>	<b>Noteret på andet regule- ret marked</b>	<b>Nyemit- terede fin. instrumenter</b>	<b>Øvrige</b>	<b>I alt</b>
Materialer	9,6	0	0	0	9,6
Industri	29,9	0	0	0	29,9
Cykliske forbrugsgoder	8,0	0	0	0	8,0
Basis forbrugsgoder	9,3	0	0	0	9,3
Medicinal og sundhed	16,2	0	0	0	16,2
Finans	3,2	0	0	0	3,2
Informationsteknologi	13,2	0	0	0	13,2
Energi	5,5	0	0	0	5,5
Telekommunikation	0,0	0	0	0	0,0
Forsyninger	0,0	0	0	0	0,0
Diverse	5,1	0	0	0	5,1
I alt, alle sektorer	100,0	0	0	0	100,0

<b>9 Medlemmernes formue (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>		<b>2008</b>	
	<b>Nominelt</b>	<b>Værdi</b>	<b>Nominelt</b>	<b>Værdi</b>
Medlemmernes formue primo	232.560	346.480	232.560	645.385
Emissioner i året	419.070	801.208	0	0
Indløsninger i året	-232.480	-501.265	0	0
Overført fra resultatopgørelsen		292.797		-298.905
<b>Medlemmernes formue ultimo</b>	<b>419.150</b>	<b>939.220</b>	<b>232.560</b>	<b>346.480</b>



# Nordamerika Indeks (BGI)

## Afdelingsprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i aktier og andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier, i større nordamerikanske selskaber.

Afdelingen skal tracke det brede amerikanske aktieindeks så tæt som muligt, dvs. uden aktiv forvaltning.

## Afdelingsfakta

Nordamerika Indeks	Afdeling 10
Fondskode (ISIN)	DK0016283997
Startdato <sup>1</sup>	6. september 2000
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	MSCI North America
Primær rådgiver	Barclays Global Investor London
ÅOP ultimo 2009	1,44%

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

## Beretning for Nordamerika Indeks (BGI)

Efter en af de mest udfordrende perioder nogensinde for det finansielle marked i USA, vil 2009 også blive husket for dets bemærkelsesværdige genrejsning. Efter fire på hinanden følgende kvartaler med negativ real BNP ændrede den amerikanske økonomi sig i andet halvår 2009 og begyndte igen at sende positive signaler. Massiv indgriben fra regeringen og kongressen, samt en udlånsrente fra FED tæt på nul, muliggjorde en øget adgang til kapital. Dette betød, at virksomheder, der normalt ville forventes at gå konkurs, kunne refinansiere deres kortsigtede lån, eller ændre og udvide deres banklån, så yderligere konkurser blev undgået.

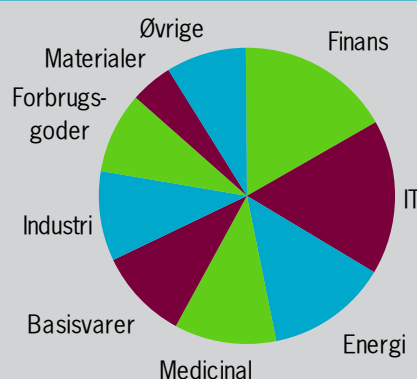
Siden foråret 2009 er det amerikanske aktiemarked steget støt. Afdelingen, der tracker det brede amerikanske aktieindeks, gav et afkast på 23,5 pct. i 2009.

Afdelingens nettoresultat blev på 413,9 mio. kr. mod et underskud i 2008 på 1.012,0 mio. kr. Afdelingen betaler ikke udbytte for 2009.

Formuen er steget fra 1.957 mio. primo året til 2.270 mio. kr. ultimo året. Der har været nettoindløsninger i 2009 for 37,8 mio. kr.

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

## Sektorfordeling pr. 31.12.2009



## Største positioner pr. 31.12.2009

Største positioner pr. 31.12.2009	Andel pct.
Exxon Mobil Corp	2,8
Microsoft Corp	2,1
Apple Computer Inc.	1,6
Johnson & Johnson	1,5
Procter & Gamble	1,5
IBM	1,5
AT & T Inc	1,4
JP Morgan Chase & Co.	1,4
General Electric Co	1,4
Chevron Corp	1,3

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



## Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2009	2008
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	62	186
Udbytter	2	50.813	49.371
<b>I alt, renter og udbytter</b>		<b>50.875</b>	<b>49.557</b>
Kursgevinster og -tab			
Kapitalandele	3	393.161	-1.036.808
Afledte finansielle instrumenter		0	-488
Valutakonti		-528	-3.473
Øvrige aktiver/passiver		71	80
Handelsomkostninger	4	-1.488	-1.430
<b>I alt, kursgevinster og -tab</b>		<b>391.216</b>	<b>-1.042.119</b>
<b>I alt, nettoindtægter</b>		<b>442.091</b>	<b>-992.562</b>
Administrationsomkostninger	5	-20.822	-11.656
<b>Resultat før skat</b>		<b>421.269</b>	<b>-1.004.218</b>
Skat	6	-7.396	-7.284
<b>Årets nettoresultat</b>	7	<b>413.873</b>	<b>-1.011.502</b>

## Balance pr. 31. december

<b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Likvide midler			
Indestående i depotbank		4.246	2.556
<b>I alt, likvide midler</b>		<b>4.246</b>	<b>2.556</b>
Kapitalandele			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		2.255.149	1.940.831
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger		3.537	11.751
Unoterede kapitalandele fra udenlandske selskaber		0	0
<b>I alt, kapitalandele</b>	8, 9	<b>2.258.686</b>	<b>1.952.582</b>
Andre aktiver			
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		545	3.044
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		6.712	0
Aktuelle skatteaktiver		7	0
<b>I alt, andre aktiver</b>		<b>7.264</b>	<b>3.044</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>2.270.196</b>	<b>1.958.182</b>
<b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Medlemmernes formue	10	2.270.188	1.957.091
Anden gæld			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		8	1.091
<b>I alt, anden gæld</b>		<b>8</b>	<b>1.091</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>2.270.196</b>	<b>1.958.182</b>

## Noter

<b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Indestående i depotbank	62	186
<b>I alt, renteindtægter</b>	<b>62</b>	<b>186</b>

<b>2 Udbytter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	50.675	49.122
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	138	249
<b>I alt, udbytter</b>	<b>50.813</b>	<b>49.371</b>

<b>3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	392.337	-1.032.066
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	824	-4.742
<b>I alt, kapitalandele</b>	<b>393.161</b>	<b>-1.036.808</b>

<b>4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-963	-1.043
Markedsafledte handelsomkostninger	-1.833	-2.011
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.308	1.624
<b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>	<b>-1.488</b>	<b>-1.430</b>

<b>5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>			<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fælles om- kostninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	0	-21	-20
Markedsføringsomkostninger	-10.487	0	-10.487	0
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-1.345	0	-1.345	-1.459
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-7.991	-34	-8.025	-9.520
Øvrige omkostninger	-17	-25	-39	-28
Fast administrationshonorar	-875	0	-875	-604
<b>I alt, administrationsomkostninger</b>	<b>-20.736</b>	<b>-86</b>	<b>-20.822</b>	<b>-11.656</b>

## Nordamerika Indeks

<b>6 Skat (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-7.396	-7.283
Regulering af tidligere års skat	0	-1
<b>I alt, skat</b>	<b>-7.396</b>	<b>-7.284</b>

<b>7 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Renter og udbytter	50.875	49.557
Rente- og udbytteskatter	-7.396	-7.283
Kursgevinster til udlodning	-572	-3.357
Administrationsomkostninger til modregning	-20.822	-11.656
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-301	7.302
Udlodning overført fra sidste år	13.338	41.799
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>35.122</b>	<b>76.362</b>
Heraf foreslået udlodning	0	63.024
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	35.122	13.338

<b>8 Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 31. december 2009 (pct.)</b>	<b>Børsnoterede</b>	<b>Noteret på andet regule- ret marked</b>	<b>Nyemit- terede fin. instrumenter</b>	<b>Øvrige</b>	<b>I alt</b>
Materialer	4,8	0	0	0	4,8
Industri	9,4	0	0	0	9,4
Cykliske forbrugsgoder	9,4	0	0	0	9,4
Basis forbrugsgoder	9,8	0	0	0	9,8
Medicinal og sundhed	11,0	0	0	0	11,0
Finans	16,5	0	0	0	16,5
Informationsteknologi	17,7	0	0	0	17,7
Energi	13,0	0	0	0	13,0
Telekommunikation	2,9	0	0	0	2,9
Forsyninger	3,3	0	0	0	3,3
Diverse	2,0	0	0	0	2,0
I alt, alle sektorer	100,0	0	0	0	100,0

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

<b>10 Medlemmernes formue (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>		<b>2008</b>	
	<b>Nominelt</b>	<b>Værdi</b>	<b>Nominelt</b>	<b>Værdi</b>
Medlemmernes formue primo	6.302.430	1.957.091	5.657.798	2.710.834
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		63.024		0
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		18		0
Emissioner i året	734.871	244.725	1.161.510	434.197
Indløsninger i året	-899.192	-282.493	-516.878	-176.438
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		301		-7.302
Overført udlodning fra sidste år		-13.338		-41.799
Overført til udlodning næste år		35.122		13.338
Foreslået udlodning		0		63.024
Overført fra resultatopgørelsen		391.788		-1.038.763
<b>Medlemmernes formue ultimo</b>	<b>6.138.109</b>	<b>2.270.188</b>	<b>6.302.430</b>	<b>1.957.091</b>

# Japan Hybrid (DIAM)

## Afdelingsprofil

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

Afdelingens portefølje skal være diversificeret på sektorer. Afdelingen investerer i såvel mid-cap som large-cap selskaber.

## Afdelingsfakta

Japan Hybrid	Afdeling 4
Fondskode (ISIN)	DK0016283484
Startdato <sup>1</sup>	12. maj 1999
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	MSCI Japan
Primær rådgiver	DLIBJ Asset Management International, London
ÅOP ultimo 2009	3,81%

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

## Beretning for Japan Hybrid (DIAM)

Andet halvår af 2009 har vist øgede tegn på forbedringer i den japanske økonomi. Dette afspejles både ved en stigning i industriproduktionen og ved et fald i lagerbeholdninger, hen over året. Japan oplever stigende produktionstal og en øget eksport volumen, især til andre asiatiske lande.

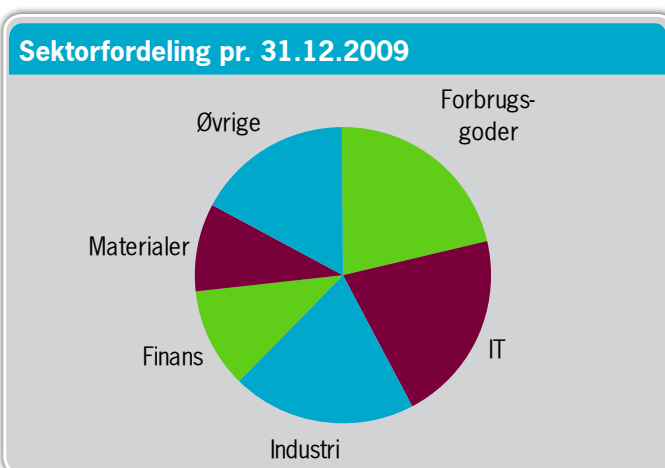
Afdelingen gavede et nettooverskud på 58,4 mio. kr. i 2009 mod et underskud i 2008 på 892,1 mio. kr. Årets afkast på 9,99 pct. er på niveau med markedet generelt og er derfor tilfredsstillende.

Formuen er faldet markant i 2009 fra 1.052 mio. kr. primo året til 607,5 mio. kr. ultimo året. Faldet forklares ved nettoindløsninger i året for 502,9 mio. kr.

Afdelingen foreslås fusioneret med den mindre afdeling Japan Selection (DIAM) med Japan Hybrid (DIAM) som fortsættende afdeling.

Blandt de tre hovedmarkeder USA, Europa og Japan er sidstnævnte traditionelt det mest volatile. Dette forhold forventes ikke ændret, og investeringer i japanske aktier må derfor betragtes som mere kursfølsomme end investeringer i eksempelvis nordamerikanske og europæiske aktier.

Den spirende økonomiske fremgang ventes at fortsætte ind i 2010. Men Japan er i høj grad afhængig af økonomien i især USA, så væksten i USA bliver afgørende for den fortsatte positive udvikling i Japan.



Største positioner pr. 31.12.2009	Andel pct.
Mitsubishi UFJ Financial Group	2,7
Nissan	2,7
Toshiba	2,5
Gree Inc	2,4
Rakuten	2,3
Sharp Corporation	2,3
Honda Motor Co	2,1
Matsushita Electric Industri	2,1
Fast Retailing Co. Ltd.	1,9
Mixi Inc.	1,8

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

## Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2009	2008
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	83	455
Udbytter	2	8.780	31.600
<b>I alt, renter og udbytter</b>		<b>8.863</b>	<b>32.055</b>
Kursgevinster og -tab			
Kapitalandele	3	71.205	-872.835
Afledte finansielle instrumenter		-1.609	-2.416
Valutakonti		1.969	9.243
Øvrige aktiver/passiver		-319	2.915
Handelsomkostninger	4	-9.078	-20.437
<b>I alt, kursgevinster og -tab</b>		<b>62.168</b>	<b>-883.531</b>
<b>I alt, nettoindtægter</b>		<b>71.031</b>	<b>-851.476</b>
Administrationsomkostninger	5	-12.056	-38.811
Resultat af aktiver under afvikling		0	357
<b>Resultat før skat</b>		<b>58.975</b>	<b>-889.930</b>
Skat	6	-614	-2.212
<b>Årets nettoresultat</b>	7	<b>58.361</b>	<b>-892.142</b>

## Balance pr. 31. december

<b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Likvide midler			
Indestående i depotbank		21.816	10.018
<b>I alt, likvide midler</b>			
Kapitalandele			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		587.150	1.028.798
Unoterede kapitalandele fra danske selskaber	8	874	0
<b>I alt, kapitalandele</b>	9, 10	<b>588.024</b>	<b>1.028.798</b>
Andre aktiver			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		6.770	17.467
<b>I alt, andre aktiver</b>		<b>6.770</b>	<b>17.467</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>616.610</b>	<b>1.056.283</b>
<b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Medlemmernes formue	11	607.511	1.052.087
Anden gæld			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		9.099	4.196
<b>I alt, anden gæld</b>		<b>9.099</b>	<b>4.196</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>616.610</b>	<b>1.056.283</b>



## Noter

<b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Indestående i depotbank	83	455
<b>I alt, renteindtægter</b>	<b>83</b>	<b>455</b>

<b>2 Udbytter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	8.780	31.600
<b>I alt, udbytter</b>	<b>8.780</b>	<b>31.600</b>

<b>3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	71.205	-872.835
<b>I alt, kapitalandele</b>	<b>71.205</b>	<b>-872.835</b>

<b>4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-3.624	-7.216
Markedsafledte handelsomkostninger	-6.177	-15.113
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	723	1.891
<b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>	<b>9.078</b>	<b>-20.438</b>

<b>5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>			<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fælles om- kostninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	0	-21	-20
Markedsføringsomkostninger	-4.043	0	-4.043	-13.379
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-359	0	-359	-1.120
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-7.153	-16	-7.169	-23.698
Øvrige omkostninger	-20	-21	-41	-54
Fast administrationshonorar	-396	0	-396	-515
<b>I alt, administrationsomkostninger</b>	<b>-11.992</b>	<b>-64</b>	<b>-12.056</b>	<b>-38.811</b>

## Japan Hybrid (DIAM)

<b>6 Skat (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-615	-2.212
Regulering af tidligere års skat	1	0
<b>I alt, skat</b>	<b>-614</b>	<b>-2.212</b>

<b>7 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Renter og udbytter	8.863	32.055
Rente- og udbytteskatter	-615	-2.212
Kursgevinster til udlodning	2.215	12.034
Administrationsomkostninger til modregning	-12.056	-38.811
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.717	-1.813
Udlodning overført fra sidste år	1.253	0
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>-2.057</b>	<b>1.253</b>
Negativt rådighedsbeløb, som ikke overføres til næste år	-2.057	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	1.253

<b>8 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	874	0
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger		

<b>9 Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 31. december 2009 (pct.)</b>	<b>Børsnoterede</b>	<b>Noteret på andet regule- ret marked</b>	<b>Nyemit- terede fin. instrumenter</b>	<b>Øvrige</b>	<b>I alt</b>
Materialer	8,5	0	0	0	8,5
Industri	17,3	0	0	0	17,3
Cykliske forbrugsgoder	27,4	0	0	0	27,4
Basis forbrugsgoder	1,5	0	0	0	1,5
Medicinal og sundhed	4,1	0	0	0	4,1
Finans	11,6	0	0	0,1	11,7
Informationsteknologi	25,0	0	0	0	25,0
Energi	0,0	0	0	0	0,0
Telekommunikation	2,2	0	0	0	2,2
Forsyninger	2,2	0	0	0	2,2
Diverse	0,0	0	0	0	0,0
<b>I alt, alle sektorer</b>	<b>99,9</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,1</b>	<b>100,0</b>

<b>10 Finansielle instrumenter (pct.)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Børsnoterede	99,9	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	0,1	0,0
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<b>11 Medlemmernes formue (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>		<b>2008</b>	
	<b>Nominelt</b>	<b>Værdi</b>	<b>Nominelt</b>	<b>Værdi</b>
Medlemmernes formue primo	1.939.807	1.052.087	3.207.184	2.675.464
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		0		0
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		0
Emissioner i året	6.024	3.583	127.117	75.469
Indløsninger i året	-927.473	-506.520	-1.394.494	-806.704
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		1.717		1.813
Overført udlodning fra sidste år		-1.253		0
Overført til udlodning næste år		0		1.253
Foreslået udlodning		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		57.897		-895.208
<b>Medlemmernes formue ultimo</b>	<b>1.018.358</b>	<b>607.511</b>	<b>1.939.807</b>	<b>1.052.087</b>

# Japan Selection (DIAM)

## Afdelingsprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i japanske aktier og andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier, med fokus på large cap selskaber.

Afdelingens portefølje skal være diversificeret på flere forskellige sektorer. Mindst 60 pct. af afdelingens investerede formue skal være placeret i large cap. selskaber med en markedsværdi på mindst USD 2 milliarder.

## Afdelingsfakta

Japan Selection	Afdeling 12
Fondskode (ISIN)	DK0060019982
Startdato <sup>1</sup>	18. januar 2006
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	MSCI Japan
Primær rådgiver	DLIBJ Asset Management International, London
ÅOP ultimo 2009	5,79%

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

## Beretning for Japan Selection (DIAM)

Andet halvår af 2009 har vist øgede tegn på forbedringer i den japanske økonomi. Dette afspejles både ved en stigning i industriproduktionen og ved et fald i lagerbeholdninger, hen over året. Japan oplever stigende produktionstal og en øget eksport volumen, især til andre asiatiske lande.

Afdelingen gavede et nettounderskud på 987 tkr. i 2009 mod et underskud i 2008 på 24,7 mio. kr. Årets afkast på 4,25 pct. er både lavere end Foreningens anden Japan-afdeling og lavere end markedet generelt.

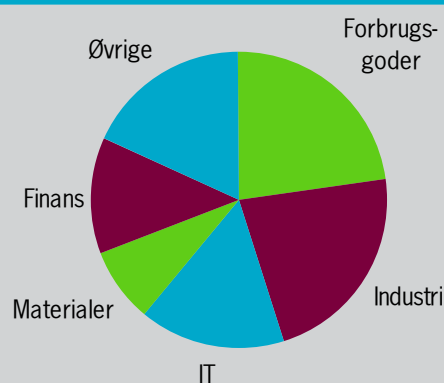
Formuen er faldet fra 29,4 mio. kr. primo året til 16,0 mio. kr. ultimo året og nærmer sig minimumskapitalkravet på 10 mio. kr. Der er netto indløst 12,4 mio. kr. i afdelingen i 2009.

Afdelingen foreslås fusioneret med den større afdeling Japan Hybrid (DIAM) med sidstnævnte som fortsættende afdeling.

Japan er traditionelt det mest volatile blandt de tre hovedmarkeder USA, Europa og Japan. Dette forhold forventes bevaret fremover, og investeringer i japanske aktier må derfor betragtes som mere kursfølsomme end investeringer i eksempelvis nordamerikanske og europæiske aktier.

Den spirende økonomiske fremgang ventes at fortsætte ind i 2010. Men Japan er i høj grad afhængig af økonomien i især USA, så væksten i USA bliver afgørende for den fortsatte positive udvikling i Japan.

## Sektorfordeling pr. 31.12.2009



## Største positioner pr. 31.12.2009

Største positioner pr. 31.12.2009	Andel pct.
Toshiba	3,1
Mitsubishi UFJ Financial Group	2,8
Nissan	2,6
Sharp Corporation	2,6
Rakuten	2,4
Sumitomo Electric Industry	2,2
Bridgestone Corp	2,2
Matsushita Electric Industry	2,2
Honda Motor Co	2,1
Nikon Corp.	2,0

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

## Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2009	2008
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	7	30
Udbytter	2	250	812
<b>I alt, renter og udbytter</b>		<b>257</b>	<b>842</b>
Kursgevinster og -tab			
Kapitalandele	3	217	-23.921
Afledte finansielle instrumenter		44	-36
Valutakonti		-518	271
Øvrige aktiver/passiver		-3	49
Handelsomkostninger	4	-519	-703
<b>I alt, kursgevinster og -tab</b>		<b>-779</b>	<b>-24.340</b>
<b>I alt, nettoindtægter</b>		<b>-522</b>	<b>-23.498</b>
Administrationsomkostninger	5	-448	-1.106
<b>Resultat før skat</b>		<b>-970</b>	<b>-24.604</b>
Skat	6	-17	-58
<b>Årets nettoresultat</b>	7	<b>-987</b>	<b>-24.662</b>

## Balance pr. 31. december

<b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Likvide midler			
Indestående i depotbank		443	781
<b>I alt, likvide midler</b>		<b>443</b>	<b>781</b>
Kapitalandele			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		15.255	28.656
<b>I alt, kapitalandele</b>	9, 10	<b>15.255</b>	<b>28.656</b>
Andre aktiver			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		1.581	25
<b>I alt, andre aktiver</b>		<b>1.581</b>	<b>25</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>17.279</b>	<b>29.462</b>
<b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Medlemmernes formue	11	16.044	29.427
Anden gæld			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		1.235	35
<b>I alt, anden gæld</b>		<b>1.235</b>	<b>35</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>17.279</b>	<b>29.462</b>

## Noter

<b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Indestående i depotbank	7	30
<b>I alt, renteindtægter</b>	<b>7</b>	<b>30</b>

<b>2 Udbytter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	250	812
<b>I alt, udbytter</b>	<b>250</b>	<b>812</b>

<b>3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	217	-23.921
<b>I alt, kapitalandele</b>	<b>217</b>	<b>-23.921</b>

<b>4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-577	-922
Markedsafledte handelsomkostninger	0	0
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	58	219
<b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>	<b>-519</b>	<b>-703</b>

<b>5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>			<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fælles om- kostninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>
Honorar til bestyrelse	0	-28	-28	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	0	-21	-20
Markedsføringsomkostninger	-119	0	-119	-351
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-28	0	-28	-51
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-211	0	-211	-622
Øvrige omkostninger	-20	-10	-30	-23
Fast administrationshonorar	-11	0	-11	-14
<b>I alt, administrationsomkostninger</b>	<b>-410</b>	<b>-38</b>	<b>-448</b>	<b>-1.106</b>

## Japan Selection (DIAM)

<b>6 Skat (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-17	-58
Regulering af tidligere års skat	0	0
<b>I alt, skat</b>	<b>-17</b>	<b>-58</b>

<b>7 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Renter og udbytter	257	842
Rente- og udbytteskatter	-17	-58
Kursgevinster til udlodning	-480	291
Administrationsomkostninger til modregning	-448	-1.106
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	26	82
Udlodning overført fra sidste år	51	0
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>-611</b>	<b>51</b>
Negativt rådighedbeløb, som ikke overføres til næste år	-366	0
Heraf foreslået udlodning	0	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	-245	51

<b>8 Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 31. december 2009 (pct.)</b>	<b>Børsnoterede</b>	<b>Noteret på andet regule- ret marked</b>	<b>Nyemit- terede fin. instrumenter</b>	<b>Øvrige</b>	<b>I alt</b>
Materialer	7,7	0	0	0	7,7
Industri	21,9	0	0	0	21,9
Cykliske forbrugsgoder	28,4	0	0	0	28,4
Basis forbrugsgoder	2,4	0	0	0	2,4
Medicinal og sundhed	2,2	0	0	0	2,2
Finans	14,0	0	0	0	14,0
Informationsteknologi	18,9	0	0	0	18,9
Energi	0,0	0	0	0	0,0
Telekommunikation	1,6	0	0	0	1,6
Forsyninger	2,8	0	0	0	2,8
Diverse	0,0	0	0	0	0,0
<b>I alt, alle sektorer</b>	<b>100,0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>100,0</b>



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

<b>10 Medlemmernes formue (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>		<b>2008</b>	
	<b>Nominelt</b>	<b>Værdi</b>	<b>Nominelt</b>	<b>Værdi</b>
Medlemmernes formue primo	59.983	29.427	122.082	93.273
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		0		0
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		0
Emissioner i året	11.466	5.664	5.920	3.905
Indløsninger i året	-40.077	-18.060	-68.019	-43.089
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		-26		-82
Overført udlodning fra sidste år		-51		0
Overført til udlodning næste år		-245		51
Foreslået udlodning		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		-665		-24.631
<b>Medlemmernes formue ultimo</b>	<b>31.372</b>	<b>16.044</b>	<b>59.983</b>	<b>29.427</b>

# Emerging Market Equities (Mondrian)

## Afdelingsprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i aktier og andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier, i selskaber optaget til notering og handel på regulerede markeder, der er registreret i eller har hovedkontor i et emerging market land eller i aktier i selskaber, som er noteret på et anerkendt og reguleret marked i et emerging market land.

Afdelingen kan tillige investere i selskaber noteret på børser i Zone A-lande i det omfang disse selskaber i overvejende grad er eksponeret til emerging market lande.

Afdelingens portefølje skal være placeret i minimum 40 selskaber fordelt på flere forskellige regioner og lande.

## Afdelingsfakta

Emerging Market Equities	Afdeling 9
Fondskode (ISIN)	DK0016283807
Startdato <sup>1</sup>	26. juni 2000
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	MSCI Emerging Markets
Primær rådgiver	Mondrian Investment Partner, London
ÅOP ultimo 2009	2,97%

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

## Beretning for Emerging Market Equities (Mondrian)

De største kursfremgange, som aktiemarkedene oplevede i 2009, blev skabt på emerging markets. Det var også disse markeder, der under finanskrisen oplevede de største tab og nu er en del af det tabte terræn indhentet.

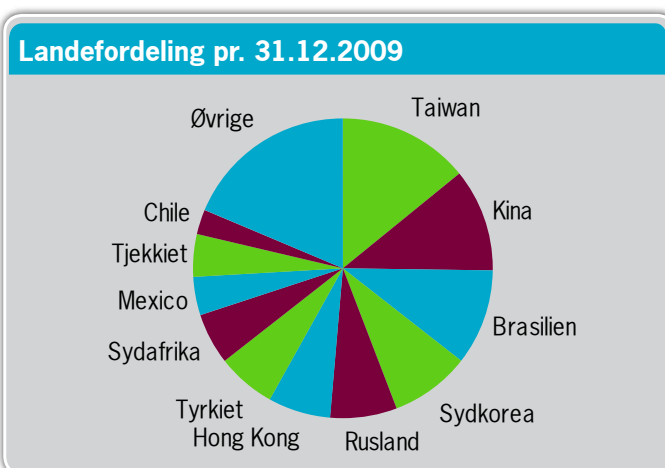
Fremgangen skyldes positive takter i den globale økonomi, bl.a. båret af en række positive signaler fra den ledende amerikanske økonomi.

Afdelingen fik et positivt nettoresultat i 2009 på 641,5 mio. kr. mod et negativt nettoresultat i 2008 på 1.443 mio. kr. Afkastet blev på 63,81 pct. hvilket er lidt under afdelingens benchmark. Afdelingen udlodder 1,25 kr. pr. nom. 100 kr. andel for 2009.

Formuen er steget fra 902,7 mio. kr. primo året til 1.675 mio. kr. ultimo året. Der har været nettoemissioner for 156,1 mio. kr. i 2009.

Emerging markets er blandt de mest volatile aktiemarkeder i verden. Investeringer i emerging market aktier er derfor forbundet med en større kursrisiko end investeringer i de fuldt industrialiserede europæiske og amerikanske markeder. Nogle lokale markeder er mindre effektive, hvilket indebærer en vis afviklingsrisiko, Investeringerne er spredt på mange lande og regioner jf. figur.

Den fortsatte positive udvikling i emerging markets er tæt forbundet med den generelle udvikling i de globale finansmarkeder.



Største positioner pr. 31.12.2009	Andel pct.
China Construction Bank - H	3,1
Taiwan Semiconductor Manufac	3,0
Turkcell Iletisim Hizmet AS	3,0
Ind & Comm BK Of China - H	3,0
KT&G Corp	2,6
China Yurun Food Group Ltd	2,4
Enersis SA	2,4
Mediatek Inc.	2,3
Redecard SA	2,3
Lite-on Technology Corp.	2,3

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

## Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2009	2008
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	247	1.524
Udbytter	2	58.098	113.613
<b>I alt, renter og udbytter</b>		<b>58.345</b>	<b>115.137</b>
Kursgevinster og -tab			
Kapitalandele	3	623.112	-1.459.250
Valutakonti		468	-7.708
Øvrige aktiver/passiver		-207	1.623
Handelsomkostninger	4	-8.021	-32.714
<b>I alt, kursgevinster og -tab</b>		<b>615.352</b>	<b>-1.498.049</b>
<b>I alt, nettoindtægter</b>		<b>673.697</b>	<b>-1.382.912</b>
Administrationsomkostninger	5	-26.284	-48.578
<b>Resultat før skat</b>		<b>647.413</b>	<b>-1.431.490</b>
Skat	6	-5.899	-11.519
<b>Årets nettoresultat</b>	7	<b>641.514</b>	<b>-1.443.009</b>

## Balance pr. 31. december

<b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Likvide midler			
Indestående i depotbank		18.959	4.892
<b>I alt, likvide midler</b>		<b>18.959</b>	<b>4.892</b>
Kapitalandele			
Noterede aktier fra udenlandske selskaber		1.650.174	894.484
Unoterede aktier fra danske selskaber	8	874	0
<b>I alt, kapitalandele</b>	9, 10	<b>1.651.048</b>	<b>894.484</b>
Andre aktiver			
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		2.767	3.474
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		2.069	688
<b>I alt, andre aktiver</b>		<b>4.836</b>	<b>4.162</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>1.674.843</b>	<b>903.538</b>
<b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Medlemmernes formue	11	1.674.843	902.736
Anden gæld			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		0	802
<b>I alt, anden gæld</b>		<b>0</b>	<b>802</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>1.674.843</b>	<b>903.538</b>

## Noter

<b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Indestående i depotbank	247	1.524
<b>I alt, renteindtægter</b>	<b>247</b>	<b>1.524</b>

<b>2 Udbytter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	58.098	113.613
<b>I alt, udbytter</b>	<b>58.098</b>	<b>113.613</b>

<b>3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	623.112	-1.459.250
<b>I alt, kapitalandele</b>	<b>623.112</b>	<b>-1.459.250</b>

<b>4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-4.684	-9.497
Markedsafledte handelsomkostninger	-6.836	-32.159
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	3.499	8.942
<b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>	<b>-8.021</b>	<b>-32.714</b>

<b>5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>			<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fælles om- kostninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	0	-21	-20
Markedsføringsomkostninger	-8.595	0	-8.595	-16.180
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-1.459	0	-1.459	-2.956
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-15.208	-32	-15.240	-28.656
Øvrige omkostninger	-22	-21	-43	-119
Fast administrationshonorar	-899	0	-899	-622
<b>I alt, administrationsomkostninger</b>	<b>-26.204</b>	<b>-80</b>	<b>-26.284</b>	<b>-48.578</b>

## Emerging Market Equities (Mondrian)

<b>6 Skat (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-5.900	-11.519
Regulering af tidligere års skat	1	0
<b>I alt, skat</b>	<b>-5.899</b>	<b>-11.519</b>

<b>7 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Renter og udbytter	58.345	115.137
Rente- og udbytteskatter	-5.900	-11.519
Kursgevinster til udlodning	239	-6.102
Administrationsomkostninger til modregning	-26.284	-48.578
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	654	-25.954
Udlodning overført fra sidste år	286	2.319
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>27.340</b>	<b>25.303</b>
Heraf foreslået udlodning	24.281	25.017
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	3.059	286

<b>8 Unoterede kapitalandele fra danske selskaber (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	874	0
Se i øvrigt ejerforhold under Foreningens stamoplysninger		

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

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

	Børsnoterede	Noteret på andet regule- ret marked	Nyemit- terede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Hong Kong	19,7	0	0	0	19,7
Taiwan	14,8	0	0	0	14,8
Brasilien	11,6	0	0	0	11,6
Sydkorea	7,1	0	0	0	7,1
Tyrkiet	5,7	0	0	0	5,7
Sydafrika	5,4	0	0	0	5,4
Tjekkiet	4,4	0	0	0	4,4
Mexico	4,2	0	0	0	4,2
Chile	3,7	0	0	0	3,7
Rusland	3,0	0	0	0	3,0
Kazakhstan	2,3	0	0	0	2,3
Israel	2,2	0	0	0	2,2
Thailand	2,2	0	0	0	2,2
Øvrige	13,6	0	0	0,1	13,7
I alt, alle lande	99,9	0	0	0,1	100,0

**11** Medlemmernes formue (DKK 1.000)

	2009		2008	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	1.667.813	902.736	1.264.976	1.251.326
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		-25.017		-22.137
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-533		-30.270
Emissioner i året	629.630	445.373	2.645.575	2.448.959
Indløsninger i året	-354.973	-289.230	-2.242.738	-1.302.133
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		-654		25.954
Overført udlodning fra sidste år		-286		-2.319
Overført til udlodning næste år		3.059		286
Foreslået udlodning		24.281		25.017
Overført fra resultatopgørelsen		615.114		-1.491.947
<b>Medlemmernes formue ultimo</b>	<b>1.942.470</b>	<b>1.674.843</b>	<b>1.667.813</b>	<b>902.736</b>

# Verden

## Afdelingsprofil

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

Afdelingens portefølje skal investere globalt og skal primært have positioner i nordamerikanske, europæiske og japanske aktier. Investering i andre regioner er også tilladt.

## Afdelingsfakta

Verden	Afdeling 1
Fondskode (ISIN)	DK0016283138
Startdato <sup>1</sup>	6. april 1999
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	MSCI World
Primær rådgiver	Karsten Hansen SEB A/S, København
ÅOP ultimo 2009	0,93%

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

## Beretning for Verden

Optimismen vendte tilbage på investeringsmarkederne i 2009. Året begyndte med store kursfald på aktier og kreditobligationer. Men allerede i begyndelsen af 2. kvartal vendte stemningen med kraftige stigninger til følge. Stigningerne fortsatte gennem 3. og 4. kvartal stort set uden afbrydelser.

Afkastene på de fleste aktiemarkeder blev store i 2009, jf. tabel 2, side 4. Kursstigningerne varierede meget fra land til land og fra sektor til sektor. Det er karakteristisk, at lande med en god balance i økonomien som f.eks. de skandinaviske og Tyskland, klarede sig bedst, mens de sydeuropæiske lande traditionen tro har haft det svært.

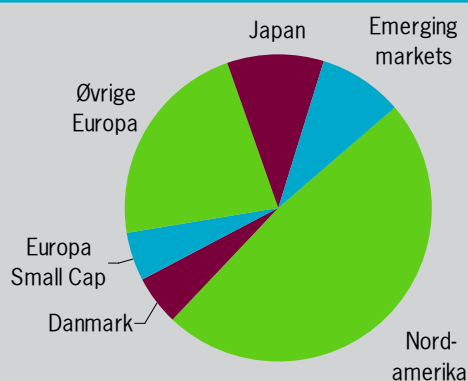
Nordamerikanske og japanske aktier er også steget i kurs i 2009 omend med lavere afkast end de europæiske markeder.

Afdelingen gav et positivt nettoresultat i 2009 på 9,4 mio. kr. mod et negativt nettoresultat på 23,7 mio. kr. i 2008. Afkastet blev på 27,08 pct.

Afdelingens formue er steget fra 36,8 mio. kr. primo året til 46,1 mio. kr. ultimo året. Der har netto ingen emissioner/indløsninger været i året.

Ved udgangen af 2009 havde Verden ét institutionelt medlem, som efter årsafslutningen har indløst samtlige beviser. Afdelingen planlægges derfor lukket i 2010 da der ikke er nogen efterspørgsel på afdelingens beviser.

## Sektorfordeling pr. 31.12.2009



## Største positioner pr. 31.12.2009

	Andel pct.
SEBinstitutionel Nordamerika Indeks (BGI)	19,7
SEBinstitutionel Alpha	12,3
SEBinstitutionel EME (Mondrian)	8,9
Ishares S&P 500 Index Fund	8,6
SPDR Trust Uts Series 1	8,3
SEBinvest afd.3 Europa Stockpicking	7,7
SEBinstitutionel Japan Hybrid (Diam)	6,6
SEBinvest afd.7 Danske Aktier	5,3
Futures (USD)	5,1
SEBinstitutionel Europa Small Cap	4,9

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



## Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2009	2008
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	20	271
Udbytter	2	1.027	3.164
<b>I alt, renter og udbytter</b>		<b>1.047</b>	<b>3.435</b>
Kursgevinster og -tab			
Kapitalandele	3	7.349	-23.916
Afledte finansielle instrumenter		1.192	-2.800
Valutakonti		130	-166
Øvrige aktiver/passiver		-7	57
Handelsomkostninger	4	-40	-63
<b>I alt, kursgevinster og -tab</b>		<b>8.624</b>	<b>-26.888</b>
<b>I alt, nettoindtægter</b>		<b>9.671</b>	<b>-23.453</b>
Administrationsomkostninger	5	-200	-199
<b>Resultat før skat</b>		<b>9.470</b>	<b>-23.652</b>
Skat	6	-81	-5
<b>Årets nettoresultat</b>	7	<b>9.389</b>	<b>-23.657</b>

## Balance pr. 31. december

<b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Likvide midler			
Indestående i depotbank		6.903	4.909
<b>I alt, likvide midler</b>		<b>6.903</b>	<b>4.909</b>
Kapitalandele			
Investeringsbeviser andre danske investeringsforeninger		30.794	24.745
Investeringsbeviser udenlandske investeringsforeninger	8	7.787	6.502
<b>I alt, kapitalandele</b>	9, 10	<b>38.581</b>	<b>31.247</b>
Afledte finansielle instrumenter			
Noterede afledte finansielle instrumenter		67	40
Unoterede afledte finansielle instrumenter		139	108
<b>I alt, afledte finansielle instrumenter</b>		<b>206</b>	<b>148</b>
Andre aktiver			
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		18	21
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		17	0
Aktuelle skatteaktiver		491	1.114
<b>I alt, andre aktier</b>		<b>526</b>	<b>1.135</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>46.216</b>	<b>37.439</b>
<b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Medlemmernes formue	11	46.149	36.760
Afledte finansielle instrumenter			
Noterede afledte finansielle instrumenter		0	108
Unoterede afledte finansielle instrumenter		67	571
<b>I alt, afledte finansielle instrumenter</b>		<b>67</b>	<b>679</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>46.216</b>	<b>37.439</b>

## Noter

<b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Indestående i depotbank	20	271
<b>I alt, renteindtægter</b>	<b>20</b>	<b>271</b>

<b>2 Udbytter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	167	21
Investeringsbeviser andre danske investeringsforeninger	678	2.962
Investeringsbeviser udenlandske investeringsforeninger	182	181
<b>I alt, udbytter</b>	<b>1.027</b>	<b>3.164</b>

<b>3 Kursreguleringer, kapitalandele (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Investeringsbeviser andre danske investerings- og specialforeninger	6.064	-20.026
Investeringsbeviser udenlandske investeringsforeninger	1.285	-3.821
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	0	-69
<b>I alt, kapitalandele</b>	<b>7.349</b>	<b>-23.916</b>

<b>4 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Faktisk afholdte handelsomkostninger	0	-7
Markedsafledte handelsomkostninger	-40	-56
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	0
<b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>	<b>-40</b>	<b>-63</b>

<b>5 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>			<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fælles om- kostninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-26
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	0	-21	-20
Markedsføringsomkostninger	0	0	0	0
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-41	0	-41	-39
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-88	0	-88	-99
Øvrige omkostninger	-4	-4	-8	-7
Fast administrationshonorar	-15	0	-15	-8
<b>I alt, administrationsomkostninger</b>	<b>-169</b>	<b>-31</b>	<b>-200</b>	<b>-199</b>

## Verden

<b>6 Skat (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Ikke-refunderbar skat på renter og udbytter	-27	-30
Regulering af tidligere års skat	-54	25
<b>I alt, skat</b>	<b>-81</b>	<b>-5</b>

<b>7 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Renter og udbytter	1.047	3.435
Rente- og udbytteskatter	535	-4
Kursgevinster til udlodning	36	237
Administrationsomkostninger til modregning	-200	-199
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	60	45
Udlodning overført fra sidste år	73	49
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>1.551</b>	<b>3.563</b>
Heraf foreslået udlodning	0	3.490
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	1.551	73

<b>8 Investeringsbeviser i andre danske investeringsforeninger og -selskaber (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
SEBinvest - Danske Aktier (7)	2.465	1.649
SEBinvest - Europa Stockpicking (3)	3.547	2.760
SEB Institutionel - Alpha	5.658	4.354
SEB Institutionel - Europa Small Cap	2.238	0
SEB Institutionel - Nordamerika Indeks (BGI)	9.080	7.015
SEB Institutionel - Japan Hybrid (DIAM)	3.048	2.743
SEB Institutionel - Japan Selection (DIAM)	631	600
SEB Institutionel - Emerging Market Equities (Mondrian)	4.127	1.143
Jyske Invest USA Aktier	0	1.480
Nordea Invest USA	0	3.000
<b>I alt</b>	<b>30.794</b>	<b>24.744</b>

<b>9 Finansielle instrumenter (pct.)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Børsnoterede	75,2	67,3
Noterede på andet reguleret marked	0,0	0,0
Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	24,8	32,7
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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

	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemittede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Nordamerika	38,4	0,0	0,0	0,0	38,4
Europa, ekskl. Danmark	13,4	0,0	0,0	12,9	26,3
Danmark	5,6	0,0	0,0	0,0	5,6
Japan	8,4	0,0	0,0	0,0	8,4
Emerging Market lande	9,4	0,0	0,0	0,0	9,4
Valutaterminer	0,0	0,0	0,0	11,9	11,9
I alt, alle lande	75,2	0,0	0,0	24,8	100,0

## 11 Medlemmernes formue (DKK 1.000)

	2009		2008	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	87.249	36.760	67.655	60.417
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		3.490		12.347
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		3.490		12.347
Emissioner i året	192.500	68.289	173.031	108.892
Indløsninger i året	-183.499	-68.289	-153.437	-108.892
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		-60		-45
Overført udlodning fra sidste år		-73		-49
Overført til udlodning næste år		1.551		73
Foreslået udlodning		0		3.490
Overført fra resultatopgørelsen		7.971		-27.126
<b>Medlemmernes formue ultimo</b>	<b>96.250</b>	<b>46.149</b>	<b>87.249</b>	<b>36.760</b>

# Korte Danske Obligationer

## Afdelingsprofil

Afdelingen investerer i danske realkreditobligationer og danske statsobligationer denomineret i danske kroner.

Porteføljens gennemsnitlige optionsjusterede varighed (MOAD) må ikke overstige 3 år.

## Afdelingsfakta

Korte Danske Obligationer	Afdeling 6
Fondskode (ISIN)	DK0016283641
Startdato <sup>1</sup>	17. februar 2000
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	EFFAS 1-3 år
Primær rådgiver	Thomas Kolling SEB A/S, København
ÅOP ultimo 2009	1,15%

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

## Beretning for Korte Danske Obligationer

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

Afdelingen fik et overskud i 2009 på 1,9 mio. kr. svarende til et afkast på 5,50 pct. mod et benchmark afkast på 3,89 pct.

Afdelingen udlodder 4,75 kr. pr. nom. 100 kr. andel i udbytte for 2009.

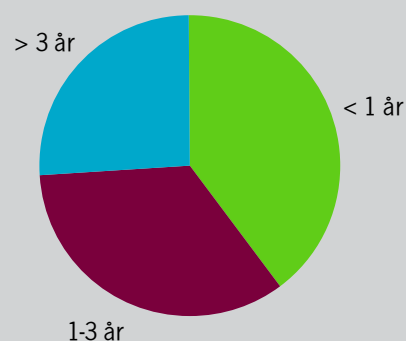
Formuen er steget fra 40,9 mio. kr. primo året til 47,0 mio. kr. ultimo året. Heraf stammer knap 14,2 mio. kr. fra fusionen med SEB-invest Korte Obligationer. Der har i 2009 været 9,9 mio. kr. nettoindløsninger i afdelingen.

Baggrunden for fusionen med den tilsvarende afdeling fra SEBinvest er beskrevet i note 10.

Renten forventes at forblive på et lavt niveau i 2010.

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

## Fordeling på restløbetid pr. 31.12.2009



Største positioner pr. 31.12.2009	Andel pct.
4 DLR Kredit JAN 2011	15,7
5 RD OA 2038	10,9
Var. Danmarks Skibskredit 2020	8,8
4 BRFKredit 2012	8,3
5 Danske Stat 2013	7,0
6 Danske Stat 2011	4,9
2 RD 10S 2012	4,2
2 DLR Kredit SDRO JAN 2015	4,0
4 RD SDRO 2012	3,7
4 NYK SDO 2011	3,1

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

## Resultatopgørelse

<b>Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	1.654	1.355
<b>I alt, renter og udbytter</b>		<b>1.654</b>	<b>1.355</b>
Kursgevinster og -tab			
Obligationer	2	509	522
Handelsomkostninger	3	-42	-10
<b>I alt, kursgevinster og -tab</b>		<b>467</b>	<b>512</b>
<b>I alt, nettoindtægter</b>		<b>2.121</b>	<b>1.867</b>
Administrationsomkostninger	4	-262	-93
<b>Resultat før skat</b>		<b>1.859</b>	<b>1.774</b>
Skat		0	0
<b>Årets nettoresultat</b>	5	<b>1.859</b>	<b>1.774</b>

## Balance pr. 31. december

<b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Likvide midler			
Indestående i depotbank		214	569
<b>I alt, likvide midler</b>		<b>214</b>	<b>569</b>
Obligationer			
Noterede obligationer fra danske udstedere		46.000	39.695
<b>I alt, obligationer</b>	6, 7	<b>46.000</b>	<b>39.695</b>
Andre aktiver			
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		950	636
<b>I alt, andre aktiver</b>		<b>950</b>	<b>636</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>47.164</b>	<b>40.900</b>
<b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Medlemmernes formue	8, 9	46.971	40.900
Anden gæld			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		193	0
<b>I alt, anden gæld</b>		<b>193</b>	<b>0</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>47.164</b>	<b>40.900</b>

Note uden henvisning:

Note 10, Fusion af SEBinvest Korte Obligationer og SEB Institutionel Korte Danske Obligationer.



## Noter

<b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Indestående i depotbank	11	20
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.643	1.335
<b>I alt, renteindtægter</b>	<b>1.654</b>	<b>1.355</b>

<b>2 Kursreguleringer (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede obligationer fra danske udstedere	509	522
<b>I alt, obligationer</b>	<b>509</b>	<b>522</b>

<b>3 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-5	-4
Markedsafledte handelsomkostninger	-89	-92
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	53	86
<b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>	<b>-42</b>	<b>-10</b>

<b>4 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>			<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fælles om- kostninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	0	-21	-20
Markedsføringsomkostninger	-73	0	-73	0
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-59	0	-59	-14
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-31	-1	-32	-22
Øvrige omkostninger	-23	-19	-42	-7
Fast administrationshonorar	-8	0	-8	-5
<b>I alt, administrationsomkostninger</b>	<b>-215</b>	<b>-47</b>	<b>-262</b>	<b>-93</b>

## Korte Danske Obligationer

<b>5 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Renter og udbytter	1.654	1.355
Rente- og udbytteskatter	0	0
Kursgevinster til udlodning	539	172
Administrationsomkostninger til modregning	-262	-93
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-110	217
Udlodningsregulering vedrørende fusion	503	0
Udlodning overført fra sidste år	69	29
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>2.393</b>	<b>1.680</b>
Heraf foreslået udlodning	2.312	1.611
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	81	69

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

<b>7 Finansielle instrumenters fordeling på papirtyper pr. 31. december 2009 (pct.)</b>	<b>Børsnoterede</b>	<b>Noteret på andet reguleret marked</b>	<b>Nyemiterede fin. instrumenter</b>	<b>Øvrige</b>	<b>I alt</b>
Statsobligationer	21,7	0,0	0,0	0,0	21,7
Fastforrentede realkreditobligationer	65,6	0,0	0,0	0,0	65,6
Variabelt forrentede realkreditobl.	12,7	0,0	0,0	0,0	12,7
I alt, alle papirtyper	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

<b>8 Medlemmernes formue (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>		<b>2008</b>	
	<b>Nominelt</b>	<b>Værdi</b>	<b>Nominelt</b>	<b>Værdi</b>
Medlemmernes formue primo	42.973	40.900	56.926	54.336
Korrektion ved fusion eller spaltning (se note 9)	14.949	14.160	0	0
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mægnde pr. 31/12		1.611		2.135
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		1.530		1.697
Emissioner i året	59.040	54.993	43.104	40.185
Indløsninger i året	-68.299	-64.860	-57.057	-54.957
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0

<b>8 Medlemmernes formue (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>		<b>2008</b>	
	<b>Nominelt</b>	<b>Værdi</b>	<b>Nominelt</b>	<b>Værdi</b>
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		110		-217
Overført udlodning fra sidste år		-69		-29
Overført til udlodning næste år		81		69
Foreslået udlodning		2.312		1.611
Overført fra resultatopgørelsen		-575		340
<b>Medlemmernes formue ultimo</b>	<b>48.663</b>	<b>46.971</b>	<b>42.973</b>	<b>40.900</b>

<b>9 Fusionsvederlag fra SEBinvest Korte Obligationer (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>
Resultatopgørelsesposter fra 1. januar - 2. juli 2009	
Renter og udbytter	611
Kursgevinster og -tab	81
Administrationsomkostninger	-108
Skat	0
<b>Periodens nettoresultat</b>	<b>584</b>
Balanceposter pr. 2. juli 2009	
Medlemmernes formue primo	15.799
Udbetalt udbytte i perioden	-641
Emissioner i perioden	554
Indløsninger i perioden	-2.138
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	2
Periodens nettoresultat	584
<b>Medlemmernes formue på ombytningsdagen (3. juli 2009)</b>	<b>14.160</b>

## **10 Fusion af SEBinvest Korte Obligationer og SEB Institutionel Korte Danske Obligationer**

Den gennemførte fusion havde baggrund i formueværdien for den ophørende afdeling, som over en periode havde været faldende og nærmede sig min. kapitalkravet på 10 mio. kr. Investeringsstrategien i den fortsættende afdeling var meget lig investeringsstrategien i den ophørende afdeling. Begge afdelinger investerede således i korte danske obligationer. I den fortsættende afdeling er det præciseret i vedtægterne, at der kun investeres i danske stats- og realkreditobligationer samt for 10 pct. af formuen i pengemarkedsindsud. Der kan ikke investeres i investeringsforeningsbeviser eller i afledte finansielle instrumenter. I den ophørende afdeling var der ud over ovenstående tillige mulighed for at investere i erhvervsobligationer og i afledte finansielle instrumenter. Beføjelser, som dog kun i meget begrænset omfang har været taget i anvendelse.

Den fortsættende afdeling overtog ved fusionen fra den ophørende afdeling likvide midler i danske kroner samt finansielle instrumenter, der svarede til porteføljesammensætningen i den fortsættende afdeling. De finansielle instrumenter bestod udelukkende af danske stats- og realkreditobligationer. Værdien af fusionsvederlaget fremgår af note 9.

Den fortsættende afdeling overtog den ophørende afdelings forpligtelser f.s.a. skyldige omkostninger på 20 tkr., som blev afregnet af den fortsættende afdeling efter fusionen. Værdien heraf indgår i fusionsvederlaget.

Fusionen blev gennemført som en såkaldt skattefri fusion og har således ikke nogen skattemæssige konsekvenser for hverken de fusionerede afdelinger eller afdelingernes medlemmer. Det udlodningspligtige resultat for den fortsættende afdeling, jf. note 5, er tilpasset med det udlodningspligtige resultat for den ophørende afdeling.

# High Yield Bonds (Muzinich)

## Afdelingsprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i udenlandske erhvervsobligationer.

Porteføljens optionsjusterede varighed (MOAD) skal være mellem 3,5 og 5,5 år.

Mellem 0 og 30 pct. af porteføljens formue skal placeres i obligationer udstedt af europæiske virksomheder. Resten placeres i obligationer udstedt af nordamerikanske virksomheder.

## Afdelingsfakta

High Yield Bonds	Afdeling 11
Fondskode (ISIN)	DK0016284029
Startdato <sup>1</sup>	25. juni 2002
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	ML Global High Yield
Primær rådgiver	Muzinich & Co. New York • London
ÅOP ultimo 2009	3,13%

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

## Beretning for High Yield Bonds (Muzinich)

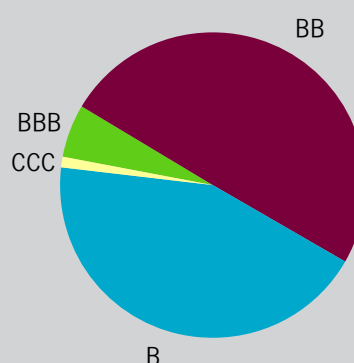
Der har overvejende været optimisme i markedet, hvilket har resulteret i flotte afkast på erhvervsobligationer i 2009. Den positive stemning udspringer af bedring i de amerikanske økonomiske nøgletal i perioden. Det gryende opsving ser ud til at holde ved i 2010, hvorfor interessen for at investere i virksomhederne er tiltagende, selv om risikopræmien har været faldende gennem 2009. Den eneste malurt i 2009 var i slutningen af året hvor en truende konkurs i den lille oliestat Dubai i en periode trak kurserne ned. Det har dog rettet sig siden.

Afdelingen gav i 2009 et positivt nettoresultat på 358,5 mio. kr. mod et negativt nettoresultat i 2008 på 159,4 mio. kr. Afkastet blev på 33,34% mod -18,30% året før.

Formuen er faldet fra 1.199 mio. kr. primo året til 809 mio. kr. ultimo året, primært som følge af nettoindløsninger for 748 mio. kr. i 2009.

Der forventes en fortsat konjunkturopgang i USA og Europa i 2010, hvor de økonomiske stærke og sunde virksomheder skal sikre, at optimismen kan fastholdes. Der er imidlertid en risiko for generelle rentestigninger, som kan påvirke markedet negativt. På grund af usikkerheden har porteføljen i 2009 været undervægtet i finanssektoren, der betragtes som den mest risikable sektor for tiden. Den forsigtige strategi forventes fastholdt.

### Fordeling på udstederrating pr. 31.12.2009



Største positioner pr. 31.12.2009	Andel pct.
7,375 Mirant North America LLC SRN- 31-12-2013	1,9
9,75 Wind Acquisition Fin SA 1-12-2015	1,8
10,75 ToysRUs Prop 15-07-2017	1,7
8,875 Community Health Systems 15-07-2015	1,4
8 Central European Cedcus 25-7-2012	1,4
9,250 HCA Inc. 15-11-2016	1,3
6,875 OI European 31-03-2017	1,3
9,5 Virgin Media Fi 15-08-2016	1,2
7,25 Williams Partner LP/WIL 01-02-2017	1,2

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

## Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2009	2008
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	97.647	62.757
<b>I alt, renter og udbytter</b>		<b>97.647</b>	<b>62.757</b>
Kursgevinster og -tab			
Obligationer	2	243.554	-173.667
Afledte finansielle instrumenter		89.752	-26.283
Valutakonti		-41.172	-3.330
Øvrige aktiver/passiver		1.295	-1.360
Handelsomkostninger	3	-8.996	-2.540
<b>I alt, kursgevinster og -tab</b>		<b>284.433</b>	<b>-207.180</b>
<b>I alt, nettoindtægter</b>		<b>382.080</b>	<b>-144.423</b>
Administrationsomkostninger	4	-23.617	-14.988
<b>Årets nettoresultat</b>	5	<b>358.463</b>	<b>-159.411</b>

## Balance pr. 31. december

<b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Likvide midler			
Indestående i depotbank		17.208	141.627
<b>I alt, likvide midler</b>		<b>17.208</b>	<b>141.627</b>
Obligationer			
Noterede obligationer fra danske udstedere		6.153	15.941
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		789.115	1.017.975
<b>I alt, obligationer</b>	6, 7	<b>795.268</b>	<b>1.033.916</b>
Afledte finansielle instrumenter			
Unoterede afledte finansielle instrumenter		585	37.207
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>		<b>585</b>	<b>37.207</b>
Andre aktiver			
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		16.316	24.935
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		0	26.235
<b>I alt, andre aktiver</b>		<b>16.316</b>	<b>51.170</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>829.377</b>	<b>1.263.920</b>
<b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Medlemmernes formue	8	809.397	1.198.884
Afledte finansielle instrumenter			
Unoterede afledte finansielle instrumenter		19.849	6.159
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>		<b>19.849</b>	<b>6.159</b>
Anden gæld			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		131	58.877
<b>I alt, anden gæld</b>		<b>131</b>	<b>58.877</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>829.377</b>	<b>1.263.920</b>

## Noter

<b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Indestående i depotbank	411	2.875
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.497	739
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	95.739	59.143
<b>I alt, renteindtægter</b>	<b>97.647</b>	<b>62.757</b>

<b>2 Kursreguleringer, obligationer (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede obligationer fra danske udstedere	8.104	-2.197
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	235.450	-171.470
<b>I alt, obligationer</b>	<b>243.554</b>	<b>-173.667</b>

<b>3 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-637	-993
Markedsafledte handelsomkostninger	-12.447	-6.056
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	4.088	4.509
<b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>	<b>-8.996</b>	<b>-2.540</b>

<b>4 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>			<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fælles om- kostninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	0	-21	-20
Markedsføringsomkostninger	-7.731	0	-7.731	-4.939
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-348	0	-348	-292
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-14.869	-22	-14.891	-9.506
Øvrige omkostninger	-31	-20	-51	-54
Fast administrationshonorar	-548	0	-548	-152
<b>I alt, administrationsomkostninger</b>	<b>-23.548</b>	<b>-69</b>	<b>-23.617</b>	<b>-14.988</b>

## High Yield Bonds (Muzinich)

<b>5 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Renter og udbytter	97.647	62.757
Rente- og udbytteskatter	0	0
Kursgevinster til udlodning	64.907	-126.233
Administrationsomkostninger til modregning	-23.617	-14.988
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	16.044	-99.624
Udlodning overført fra sidste år	-146.550	4.621
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>8.431</b>	<b>-173.467</b>
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	8.431	-146.550
Negativt rådighedbeløb, som ikke overføres til næste år	0	-26.917

<b>6 Finansielle instrumenter (pct.)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Børsnoterede	50,4	96,4
Noterede på andet reguleret marked	0,0	0,0
Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	49,6	3,6
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<b>7 Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 31. december 2009 (pct.)</b>	<b>Børsnoterede</b>	<b>Noteret på andet regule- ret marked</b>	<b>Nyemit- terede fin. instrumenter</b>	<b>Øvrige</b>	<b>I alt</b>
Materialer	9,6	0	0	0	9,6
Industri	5,6	0	0	0	5,6
Cykliske forbrugsgoder	2,1	0	0	0	2,1
Basis forbrugsgoder	9,9	0	0	0	9,9
Medicinal og sundhed	1,8	0	0	0	1,8
Finans	2,6	0	0	0	2,6
Informationsteknologi	1,4	0	0	0	1,4
Energi	5,3	0	0	0	5,3
Telekommunikation	4,6	0	0	0	4,6
Forsyninger	2,0	0	0	0	2,0
Diverse	5,4	0	0	0	5,4
Valutatimer	0,0	0	0	49,6	49,6
<b>I alt, alle sektorer</b>	<b>50,4</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>49,6</b>	<b>100,0</b>



<b>8 Medlemmernes formue (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>		<b>2008</b>	
	<b>Nominelt</b>	<b>Værdi</b>	<b>Nominelt</b>	<b>Værdi</b>
Medlemmernes formue primo	1.824.755	1.198.884	834.654	671.182
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		0		0
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		0
Emissioner i året	40.621	32.626	1.130.255	794.596
Indløsninger i året	-941.489	-780.576	-140.154	-107.483
Emissionstillæg		0		
Indløsningsfradrag		0		
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		-16.044		99.624
Overført udlodning fra sidste år		146.550		-4.621
Overført til udlodning næste år		8.431		-146.550
Foreslået udlodning		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		219.526		-107.864
<b>Medlemmernes formue ultimo</b>	<b>923.887</b>	<b>809.397</b>	<b>1.824.755</b>	<b>1.198.884</b>

# US High Yield Bonds (RiverSource)

## Afdelingsprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i udenlandske erhvervsobligationer.

Formuen placeres i nordamerikanske erhvervsobligationer. Obligationer udstedt i USD af virksomheder uden for USA (Yankees) må ikke overstige 25 pct. af formuen. Der kan ikke købes obligationer udstedt af virksomheder fra emerging markets.

## Afdelingsfakta

US High Yield Bonds	Afdeling 13
Fondskode (ISIN)	DK0060065829
Startdato <sup>1</sup>	8. februar 2007
Nominel kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	ML High Yield Master Cash Pay Constr. hedged til dkk
Primær rådgiver	RiverSource Investments, Minneapolis
ÅOP ultimo 2009	3,39%

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

## Beretning for US High Yield Bonds (RiverSource)

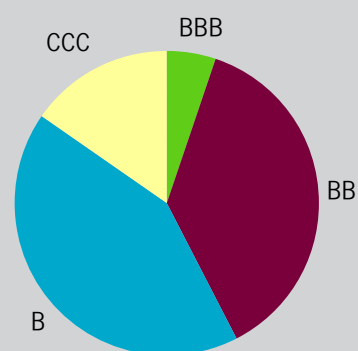
Der har overvejende været optimisme i markedet. Den positive stemning udspringer af bedring i de amerikanske økonomiske nøgletal i perioden. Det gryende opsving ser ud til at holde ved i 2010, hvorfor interessen for at investere i virksomhederne er tiltagende, selv om risikopræmien har været faldende gennem 2009.

Afdelingen præsterede i 2009 et overskud på 1.177 mio. kr. mod et underskud i 2008 på 558 mio. kr. Afkastet blev på 41,35%, hvilket er tilfredsstillende.

Formuen steg fra 2.931 mio. kr. primo året til 3.444 mio. kr. ultimo året. Formueforøgelsen skyldes alene det flotte årsresultat, idet nettoindløsninger i året stod for en afgang på 664 mio. kr.

Der forventes en fortsat konjunkturopgang i USA i 2010, hvor de økonomiske stærke og sunde virksomheder skal sikre, at optimismen kan fastholdes. Der er imidlertid en risiko for generelle rentestigninger, som kan påvirke markedet negativt. På grund af usikkerheden har porteføljen i 2009 været undervægtet i de mest risikable sektorer såsom finanssektoren og den kemiske industrisektor. Den forsigtige strategi forventes fastholdt.

### Fordeling på udstederrating pr. 31.12.2009



Største positioner pr. 31.12.2009	Andel pct.
9,625 Hca Inc. 15-11-2016	1,9
8,75 Level 3 Fin Inc. 15-02-2017	1,4
7,5 Qwest Corporation 01-10-2014	1,4
9,25 Invista 01-05-2012	1,2
7 CIT Group Inc/New 01-05-2017	1,2
9,5 West Corp 15-10-2014	1,2
7,375 Nextel Communications 01-08-2015	1,1
8,25 Quicksilver Resources 01-08-2015	1,1
7,625 Select Medical Corp. 01-02-2015	1,1
9,375 Shingle Spr. 15-06-2015	1,1

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

## Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2009	2008
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	287.243	253.089
<b>I alt, renter og udbytter</b>		<b>287.243</b>	<b>253.089</b>
Kursgevinster og -tab			
Obligationer	2	851.115	-630.512
Afledte finansielle instrumenter		80.030	-85.088
Valutakonti		56.362	-25.290
Øvrige aktiver/passiver		804	-865
Handelsomkostninger	3	-32.979	-13.034
<b>I alt, kursgevinster og -tab</b>		<b>955.332</b>	<b>-754.789</b>
<b>I alt, nettoindtægter</b>		<b>1.242.575</b>	<b>-501.700</b>
Administrationsomkostninger	4	-65.799	-56.208
<b>Årets nettoresultat</b>	5	<b>1.176.776</b>	<b>-557.908</b>

## Balance pr. 31. december

<b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Likvide midler			
Indestående i depotbank		78.573	196.299
<b>I alt, likvide midler</b>		<b>78.573</b>	<b>196.299</b>
Obligationer			
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		3.385.978	2.465.097
<b>I alt, obligationer</b>	6, 7	<b>3.385.978</b>	<b>2.465.097</b>
Afledte finansielle instrumenter			
Unoterede afledte finansielle instrumenter		3.099	216.862
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>		<b>3.099</b>	<b>216.862</b>
Andre aktiver			
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		65.893	69.544
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		2.084	38.169
<b>I alt, andre aktiver</b>		<b>67.977</b>	<b>107.713</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>3.535.627</b>	<b>2.985.971</b>
<b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Medlemmernes formue	8	3.443.696	2.931.167
Afledte finansielle instrumenter			
Unoterede afledte finansielle instrumenter		89.292	19.824
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>		<b>89.292</b>	<b>19.824</b>
Anden gæld			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		2.639	34.980
<b>I alt, anden gæld</b>		<b>2.639</b>	<b>34.980</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>3.535.627</b>	<b>2.985.971</b>

## Noter

<b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Indestående i depotbank	1.336	5.383
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	285.907	247.706
<b>I alt, renteindtægter</b>	<b>287.243</b>	<b>253.089</b>

<b>2 Kursreguleringer, obligationer (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	851.115	-630.512
<b>I alt, obligationer</b>	<b>851.115</b>	<b>-630.512</b>

<b>3 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-676	-1.022
Markedsafledte handelsomkostninger	-39.475	-19.759
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	7.172	7.747
<b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>	<b>-32.979</b>	<b>-13.034</b>

<b>4 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>			<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fælles om- kostninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	0	-21	-20
Markedsføringsomkostninger	-21.582	0	-21.582	-18.618
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-1.010	0	-1.010	-1.087
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-41.504	-58	-41.562	-35.833
Øvrige omkostninger	-19	-34	-53	-52
Fast administrationshonorar	-1.544	0	-1.544	-573
<b>I alt, administrationsomkostninger</b>	<b>-65.680</b>	<b>-119</b>	<b>-65.799</b>	<b>-56.208</b>

## US High Yield Bonds (RiverSource)

<b>5 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Renter og udbytter	287.243	253.089
Rente- og udbytteskatter	0	0
Kursgevinster til udlodning	74.990	-484.085
Administrationsomkostninger til modregning	-65.799	-56.208
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	30.930	-120.569
Udlodning overført fra sidste år	-335.803	3.544
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>-8.439</b>	<b>-404.229</b>
Negativt rådighedbeløb, som ikke overføres til næste år	-8.439	-68.426
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	-335.803

<b>6 Finansielle instrumenter (pct.)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Børsnoterede	50,0	95,4
Noterede på andet reguleret marked	0,0	0,0
Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	50,0	4,4
<b>I alt</b>		<b>100,0</b>

<b>7 Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 31. december 2009 (pct.)</b>	<b>Børsnoterede</b>	<b>Noteret på andet regule- ret marked</b>	<b>Nyemit- terede fin. instrumenter</b>	<b>Øvrige</b>	<b>I alt</b>
Materialer	5,5	0,0	0,0	0,0	5,5
Industri	3,5	0,0	0,0	0,0	3,5
Cykliske forbrugsgoder	9,8	0,0	0,0	0,0	9,8
Basis forbrugsgoder	2,3	0,0	0,0	0,0	2,3
Medicinal og sundhed	3,0	0,0	0,0	0,0	3,0
Finans	2,3	0,0	0,0	0,0	2,3
Informationsteknologi	6,1	0,0	0,0	0,0	6,1
Energi	6,9	0,0	0,0	0,0	6,9
Telekommunikation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forsyninger	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Diverse	10,6	0,0	0,0	0,0	10,6
Valutatimer	0,0	0,0	0,0	50,0	50,0
<b>I alt, alle sektorer</b>	<b>50,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>50,0</b>	<b>100,0</b>

8 Medlemmernes formue (DKK 1.000)	2009		2008	
	Nominelt	Værdi	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	4.077.729	2.931.167	3.490.276	3.439.993
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		0		-331.576
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		212.961
Emissioner i året	1.231.579	987.906	5.375.644	4.544.303
Indløsninger i året	-1.920.099	-1.652.153	-4.788.191	-4.376.606
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		-30.930		120.569
Overført udlodning fra sidste år		335.803		-3.544
Overført til udlodning næste år		0		-335.803
Foreslået udlodning		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		871.903		-339.130
<b>Medlemmernes formue ultimo</b>	<b>3.389.209</b>	<b>3.443.696</b>	<b>4.077.729</b>	<b>2.931.167</b>

# Ashmore Emerging Market Bonds

## Afdelingsprofil

Afdelingen investerer fortrinsvis i emerging market kredit-, erhvervs- og statsobligationer samt andre gældsbeviser og pengemarkedsinstrumenter.

Udstedere skal være stater, supranationale institutioner, regionale myndigheder, agencies, finansielle institutioner og virksomheder.

## Afdelingsfakta

Emerging Market Bonds	Afdeling 5
Fondskode (ISIN)	DK0016283567
Startdato <sup>1</sup>	11. november 1999
Nominal kurs	DKK 100,00
Skattestatus	Udbyttebetalende
Benchmark	J. P. Morgan EMBI
Primær rådgiver	Ashmore Investment Management, London
ÅOP ultimo 2009	3,18%

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

## Beretning for Ashmore Emerging Market Bonds

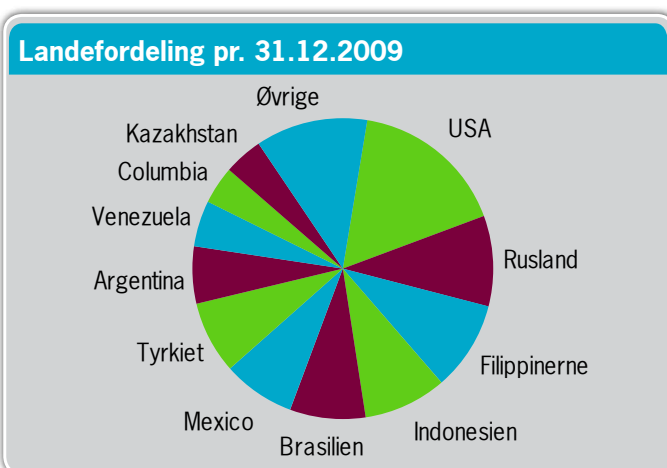
Der har overvejende været optimisme i obligationsmarkederne i 2009. Den positive stemning udspringer af bedring i udviklingslandenes økonomiske nøgletal i perioden. Det gryende opsving ser ud til at holde ved i 2010, hvorfor interessen for at investere i udviklingslandene er tiltagende, selv om risikopræmien har været faldende gennem 2009.

Afdelingens resultat blev et overskud på netto 797 mio. kr. mod et underskud i 2008 på 992 mio. kr. Afkastet blev på 30,68%, hvilket er tilfredsstillende i forhold til markedet generelt.

Afdelingens formue er faldet betragteligt fra 4,2 mia. kr. primo året til 3,1 mia. kr. ultimo året. Faldet kan tilskrives samlede nettoindløsninger på 1,9 mia. kr. i året.

Der forventes en fortsat konjunkturopgang i udviklingslandene i 2010, hvor de økonomisk stærkeste lande og de mest sunde virksomheder skal sikre, at optimismen bibeholdes. Der er imidlertid en risiko for generelle rentestigninger, som kan påvirke markederne negativt.

Som følge af de store forskelle i den økonomiske udvikling blandt udviklingslandene, samt den relativt større politiske og sociale usikkerhed i de enkelte lande er investeringerne spredt på relativ mange lande. Ultimo året var porteføljen overvægtet i russiske obligationer i forhold til afdelingens benchmark.



Største positioner pr. 31.12.2009	Andel pct.
Var. Russian Federation 31-03-2030	6,6
11 Fed Republic of Brazil 17-08-2040	2,2
5,625 United Mexican States 15-01-2017	2,1
0 Petron Sea PIK 31-12-2013	2,0
7,375 Republic of Colombia 27-1-2017	2,0
7,35 Republic of Peru 21-07-2025	1,8
8 Republic of Philippines 15-01-2016	1,6
11,625 Indonesia Go 04-03-2019	1,6
Republic of Uruguay 11-18-2022	1,5
6,875 Rep. of Turkey 17-03-2036	1,4

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



## Resultatopgørelse

Resultatopgørelse for året (DKK 1.000)	Note	2009	2008
Renter og udbytter			
Renteindtægter	1	220.399	409.915
<b>I alt, renter og udbytter</b>		<b>220.399</b>	<b>409.915</b>
Kursgevinster og -tab			
Obligationer	2	600.389	-950.006
Kapitalandele		21	0
Afledte finansielle instrumenter		125.375	-374.583
Valutakonti		-62.676	58.320
Øvrige aktiver/passiver		-121	1.806
Handelsomkostninger	3	-23.791	-26.290
<b>I alt, kursgevinster og -tab</b>		<b>639.197</b>	<b>-1.290.753</b>
<b>I alt, nettoindtægter</b>		<b>859.596</b>	<b>-880.838</b>
Administrationsomkostninger	4	-62.855	-111.112
<b>Årets nettoresultat</b>	5	<b>796.741</b>	<b>-991.950</b>

## Balance pr. 31. december

<b>AKTIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Likvide midler			
Indestående i depotbank		176.831	254.977
<b>I alt, likvide midler</b>		<b>176.831</b>	<b>254.977</b>
Obligationer			
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		2.818.665	3.216.585
Unoterede obligationer		148.046	285.574
<b>I alt, obligationer</b>	6, 7	<b>2.966.711</b>	<b>3.502.159</b>
Afledte finansielle instrumenter			
Unoterede afledte finansielle instrumenter		2.408	369.318
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>		<b>2.408</b>	<b>369.318</b>
Andre aktiver			
Tilgodehavende renter, udbytter m.v.		59.487	99.914
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		0	2.284
<b>I alt, andre aktiver</b>		<b>59.487</b>	<b>102.198</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>3.205.458</b>	<b>4.228.652</b>
<b>PASSIVER (DKK 1.000)</b>	<b>Note</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Medlemmernes formue	8	3.087.403	4.205.828
Afledte finansielle instrumenter			
Unoterede afledte finansielle instrumenter		97.289	22.824
<b>I alt afledte finansielle instrumenter</b>		<b>97.289</b>	<b>22.824</b>
Anden gæld			
Mellemværende vedrørende handelsafvikling		20.766	0
<b>I alt, anden gæld</b>		<b>20.766</b>	<b>0</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>3.205.458</b>	<b>4.228.652</b>

## Noter

<b>1 Renteindtægter (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Indestående i depotbank	1.116	21.722
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	216.042	371.244
Unoterede obligationer	3.241	16.949
<b>I alt, renteindtægter</b>	<b>220.399</b>	<b>409.915</b>

<b>2 Kursreguleringer, obligationer (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	628.061	-942.056
Unoterede obligationer	-27.672	-7.950
<b>I alt, obligationer</b>	<b>600.389</b>	<b>-950.006</b>
Noterede aktier fra udenlandske selskaber	21	0
<b>I alt, kapitalandele</b>	<b>21</b>	<b>0</b>

<b>3 Handelsomkostninger (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Faktisk afholdte handelsomkostninger	-1.237	-2.229
Markedsafledte handelsomkostninger	-25.377	-28.498
Handelsomkostninger dækket af emissionstillæg og indløsningsfradrag	2.822	4.437
<b>I alt, handelsomkostninger til resultatopgørelsen</b>	<b>-23.792</b>	<b>-26.290</b>

<b>4 Administrationsomkostninger (DKK 1.000)</b>			<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>Afdelings- direkte</b>	<b>Andel af fælles om- kostninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>	<b>Samlede omkost- ninger</b>
Honorar til bestyrelse	0	-27	-27	-25
Revisionshonorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	-21	0	-21	-20
Markedsføringsomkostninger	-20.387	0	-20.387	-36.575
Gebyrer til Foreningens depotselskab	-2.777	0	-2.777	-4.392
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	-37.637	-58	-37.695	-67.581
Øvrige omkostninger	-479	-42	-521	-1.395
Fast administrationshonorar	-1.427	0	-1.427	-1.124
<b>I alt, administrationsomkostninger</b>	<b>-62.728</b>	<b>-127</b>	<b>-62.855</b>	<b>-111.112</b>

## Ashmore Emerging Market Bonds

<b>5 Til rådighed for udlodning (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Renter og udbytter	220.399	409.915
Rente- og udbytteskatter	0	0
Kursgevinster til udlodning	-246.339	-913.838
Administrationsomkostninger til modregning	-62.855	-111.112
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	300.200	153.485
Udlodning overført fra sidste år	-353.345	12.037
<b>Til rådighed for udlodning</b>	<b>-141.940</b>	<b>-449.513</b>
Negativt rådighedbeløb, som ikke overføres til næste år	-55.097	-96.168
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	-86.843	-353.345

<b>6 Finansielle instrumenters fordeling på lande pr. 31. december 2009 (pct.)</b>	<b>Børsnoterede</b>	<b>Noteret på andet regule- ret marked</b>	<b>Nyemit- terede fin. instrumenter</b>	<b>Øvrige</b>	<b>I alt</b>
Sydafrika	1,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Brasilien	3,5	0,0	0,0	0,0	3,5
Rusland	4,0	0,0	0,0	0,0	4,0
Columbia	2,1	0,0	0,0	0,0	2,1
Tyrkiet	4,0	0,0	0,0	0,0	4,0
Mexico	3,9	0,0	0,0	0,0	3,9
Peru	1,3	0,0	0,0	0,0	1,3
Filippinerne	3,3	0,0	0,0	1,2	4,5
Uruguay	1,8	0,0	0,0	0,0	1,8
Ukraine	1,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Venezuela	2,4	0,0	0,0	0,0	2,4
Georgien	0,5	0,0	0,0	0,0	0,5
Panama	0,8	0,0	0,0	0,0	0,8
Argentina	6,1	0,0	0,0	0,0	6,1
Indonesien	4,0	0,0	0,0	0,0	4,0
Kazakhstan	1,9	0,0	0,0	0,0	1,9
Øvrige	4,0	0,0	0,0	1,2	5,2
Valutatimer	0,0	0,0	0,0	51,9	51,9
I alt, alle sektorer	45,7	0,0	0,0	54,3	100,0

<b>7 Finansielle instrumenter (pct.)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Børsnoterede	45,7	81,5
Noterede på andet reguleret marked	0,0	8,5
Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	54,3	10,0
<b>I alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<b>8 Medlemmernes formue (DKK 1.000)</b>	<b>2009</b>		<b>2008</b>	
	<b>Nominelt</b>	<b>Værdi</b>	<b>Nominelt</b>	<b>Værdi</b>
Medlemmernes formue primo	5.592.170	4.205.828	6.190.126	6.406.856
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		0		-897.568
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		0		576.552
Emissioner i året	523.537	496.740	8.808.628	7.807.207
Indløsninger i året	-2.974.412	-2.411.906	-9.406.584	-8.695.269
Emissionstillæg		0		0
Indløsningsfradrag		0		0
Regulering af udlodning ved emission/indløsning i året		-300.200		-153.485
Overført udlodning fra sidste år		353.345		-12.037
Overført til udlodning næste år		-86.843		-353.345
Foreslået udlodning		0		0
Overført fra resultatopgørelsen		830.439		-473.083
<b>Medlemmernes formue ultimo</b>	<b>3.141.295</b>	<b>3.087.403</b>	<b>5.592.170</b>	<b>4.205.828</b>

## Fælles noter

### **A Omsætningshastighed**

Værdipapiromsætningens hastighed ved handel i forbindelse med løbende formuepleje	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Alpha	0,56	0,00
Europa Small Cap	0,45	0,23
Europa SMV	0,07	0,39
Nordamerika Indeks (BGI)	0,13	0,11
Japan Hybrid (DIAM)	1,19	0,36
Japan Selection (DIAM)	1,20	0,83
Emerging Markets Equities (Mondrian)	0,28	0,33
Verden	0,12	0,00
Korte Danske Obligationer	0,74	0,00
High Yield Bonds (Muzinich)	0,64	0,41
US High Yield Bonds (RiverSource)	0,71	0,00
Ashmore Emerging Market Bonds	0,26	0,00

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

Foreningens samlede omkostninger til bestyrelse, forvaltningsselskab, revision og tilsyn	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Vederlag til bestyrelsen	-325	-300
Administrationsomkostninger til Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S	-6.667	-4.445
Revisionshonorar til Deloitte	-255	-248
Lovbestemt gebyr til Finanstilsynet	-192	-123

<b>C Afdelingernes ÅOP ultimo året (pct.)</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Alpha	1,51	0,99
Europa Small Cap	2,08	1,65
Europa SMV	1,00	-
Nordamerika Indeks (BGI)	1,44	0,80
Japan Hybrid (DIAM)	3,81	2,55
Japan Selection (DIAM)	5,79	3,86
Emerging Markets Equities (Mondrian)	2,97	2,36
Verden	0,93	0,77
Korte Danske Obligationer	1,15	0,37
High Yield Bonds (Muzinich)	3,13	2,32
US High Yield Bonds (RiverSource)	3,39	2,34
Ashmore Emerging Market Bonds	3,18	2,36

ÅOP for 2008 er ikke korrigeret for ændringerne i opgørelsen af handelsomkostningerne omtalt i ledelsesberetningen.

## **D Hoved- og nøgletal**

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

## **E Anvendt regnskabspraksis**

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

# Bestyrelsens tillidshverv

## Henrik Westergaard, formand

Cand. merc.

Adresse:

Dalstrøget 56  
8450 Hammel

Bestyrelsesformand i:

Investeringsforeningen SEBinvest  
Investeringsforeningen SEB Institutionel

Bestyrelsesmedlem i:

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

## Jens Frederik Jensen, næstformand

Statsautoriseret revisor

Bestyrelsesmedlem og adm. direktør i Virksomhedskapital A/S

Adresse:

Kirstineparken 38  
2970 Hørsholm

Bestyrelsesformand i:

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

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest  
Investeringsforeningen SEB Institutionel  
Privathospitalet Arresødal A/S

## Frank Uhrenholt

Adm. direktør for Fauruskov Gods A/S

Adresse:

Teglgårdsparken 106  
5500 Middelfart

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringsforeningen SEBinvest  
Investeringsforeningen SEB Institutionel  
Fåmandsforeningen SEBinvest  
Fåmandsforeningen SEBinvest II  
Investeringsforeningen Alternativ Invest  
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S  
Uhrenholt-koncernen  
Egetæpper A/S  
Associated Danish Ports A/S

Øvrige:

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

## Preben Keil

Direktør i Maestro of Information Technologies

Adresse:

Bukkeballevvej 32  
2960 Rungsted Kyst

Bestyrelsesmedlem i:

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





**SEB**

*Financially yours*