



Investeringsforeningen SEB Institutionel

CVR nr. 24 25 63 40

A close-up photograph of green leaves with several clear water droplets hanging from the edges. The background is softly blurred, showing more green foliage and light bokeh.

Halvårsrapport 2011

Indhold

Foreningsoplysninger	2
Ledelsesberetning	3
Ledelsespåtegning	6
Afdelingsregnskaber	
Europa Indeks	7
Europa Small Cap	9
Europa SMV	11
Japan Hybrid (DIAM).	13
Ashmore Emerging Market Bonds	15
Korte Danske Obligationer	17
Emerging Market Equities (Mondrian)	19
Nordamerika Indeks (BlackRock).	21
High Yield Bonds (Muzinich)	23
US High Yield Bonds (Columbia)	25
Fælles noter	
Anvendt regnskabspraksis	27
Hoved- og nøgletal.	28

Foreningsoplysninger

Navn og hjemsted

Investeringsforeningen SEB Institutionel
(herefter forkortet Foreningen)
Bernstorffsgade 50
1577 København V
CVR nr. 24 25 63 40
Reg. nr. FT 11.1112
Hjemstedskommune: København

Bestyrelse

Jens Frederik Jensen, formand
Frank Uhrenholt
Preben Keil
Carsten Wiggers

Forvaltningsselskab

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
(herefter forkortet IFS SEBinvest A/S)
Bernstorffsgade 50
1577 København V
Telefon: 33 28 28 28
CVR nr. 20 86 22 38
Reg. nr. FT 17.107

Direktion: Niels Jørgen Larsen

Depotselskab

Skandinaviska Enskilda Banken A/S
(herefter forkortet SEB A/S)
Bernstorffsgade 50
1577 København V
CVR nr. 65 15 91 17

Investeringsrådgiver

Skandinaviska Enskilda Banken A/S
Bernstorffsgade 50
1577 København V

Revision

Statsautoriseret revisor John Ladekarl
Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

De enkelte afdelings beholdningslister pr. 30 juni 2011 kan downloades fra foreningens hjemmeside:

www.sebinvest.dk

Ledelsesberetning

SEB Institutionel – kort fortalt

Foreningen har været aktiv siden 1999. Foreningen består ultimo juni 2011 af i alt 10 aktive afdelinger fordelt på følgende kategorier:

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

Foreningens afdelinger henvender sig til offentligheden. Dog henvender aktieafdelingen Europa SMV sig alene til institutionelle investorer, der er juridiske personer, og denne afdeling er derfor ikke børsnoteret.

Foreningen ejes af medlemmerne. Foreningens afdelinger ejer til sammen 43,7 pct. af aktierne i IFS SEBinvest A/S, som står for den daglige administration af Foreningens aktiviteter. Foreningen samarbejder med SEB-koncernen på en række områder.

Foreningen ledes af bestyrelsen samt direktionen for IFS SEBinvest A/S.

Information om Foreningens afdelinger er tilgængelig på hjemmesiden sebinvest.dk. Hjemmesiden oplyser bl.a. om aktuelle købs- og salgspriser på investeringsbeviserne, afkast over forskellige tidsperioder og som noget nyt finder du også et nyt dokument, Central Investorinformation, for de enkelte afdelinger. På hjemmesiden offentliggøres også Foreningens vedtægter og prospekter. Hjemmesiden er udviklet i samarbejde med SEB A/S.

Fusion

På generalforsamlingen den 6. april 2011 blev det besluttet at fusionere SEBinvest Afdeling 3 Europa Stockpicking med afdelingen SEB Institutionel Afdeling Alpha, med sidstnævnte som fortsættende afdeling. Derudover blev det besluttet at fusionere SEBinvest Afdeling 10 Fokus med SEB Institutionel afdeling Europa Small Cap, med sidstnævnte som fortsættende afdeling.

Sidste handelsdag for Afdeling 3 Europa Stockpicking og Afdeling 10 Fokus var fredag den 24. juni, og begge afdelinger blev slettet fra NASDAQ OMX Copenhagen A/S mandag den 27. juni.

Ombytningsforholdet mellem de fusionerende afdelinger blev beregnet på baggrund af indre værdier pr. den 27. juni. Således berettigede en andel på nominelt DKK 100 i den ophørende Afdeling 3 Europa Stockpicking til en andel på 0,74 i den fortsættende afdeling Alpha. De indre værdier der lå til grund for bytteforholdet, var på henholdsvis DKK 65,64 for Afdeling 3 Europa Stockpicking og DKK 88,36 for Alpha.

En andel på nominelt DKK 100 i den ophørende Afdeling 10 Fokus berettigede desuden til en andel på 0,31 i den fortsættende afdeling Europa Small Cap. De indre værdier der lå til grund for bytteforholdet, var på henholdsvis DKK 61,25 for Afdeling 10 Fokus og DKK 196,61 for Europa Small Cap.

De eventuelt overskydende andele i de ophørende afdelinger, der ikke kunne ombyttes til hele andele i de fortsættende afdelinger, er blevet udbetalt kontant.

Det blev på generalforsamlingen tillige besluttet at Afdeling Alpha fra 4. juli 2011 skulle ændre navn til SEB Institutionel Afdeling 2 - Europa Indeks, samt at investeringsprofilen skulle ændres til passiv forvaltet at følge MSCI Europa indekset.

Markedsforholdene 1. halvår 2011

De finansielle markeder blev i 1. halvår præget af flere dramati-

ske begivenheder rundt omkring i verden. Først på året startede en revolution i Nordafrika og Mellemøsten, som indtil videre har betydet afsættelse af tidligere magtfulde diktatorer og krav om demokrati samt i enkelte lande borgerkrigs-lignende tilstande. Uroen har også betydet højere oliepriser, da området rummer betydelige dele af verdens oliereserver.

Japan blev ramt af det værste jordskælv nogensinde med efterfølgende tsunami og nedbrud på et atomkraftværk. Katastrofen medførte tab af mange menneskeliv og en langvarig forurening af et stort område omkring atomkraftværket. Store dele af Japans industriproduktion blev ramt, hvilket medførte leveranceproblemer, som forplantede sig til den øvrige verdens industrier.

Både i USA og Europa blev den offentlige gældsætning gjort til hovedproblemet med hensyn til en fortsat konjunkturoppgang. I USA blev underskuddet et varmt politisk emne på grund af stor uenighed mellem demokraterne og republikanerne om størrelse og indhold af de finanspolitiske indgreb.

I Europa fortsatte den græske gældsætning måned for måned uden, at der blev fundet en varig og troværdig løsning. Grækenland har fået, og vil også et stykke tid fremover få, hjælp fortrinsvis gennem lån fra både Den Internationale Valutafond (IMF) og Den Europæiske Union (EU). Grækenland kunne ikke længere låne på de internationale finansielle markeder til en betalbar rente. For at yde lånene krævede IMF og EU restrukturering af den græske økonomi herunder, at skatteopkrævningen blev effektiviseret, at der blev foretaget offentlige besparelser, samt at der blev solgt ud af offentligt ejede virksomheder mm. Trods restruktureringen mm er det stadig meget usikkert, om Grækenland vil være i stand til at tilbagebetale/afdrage allerede optagne lån. Derfor er de sidste aftaler næppe gjort i denne sag.

Portugal og Irland har modtaget støtte for at kunne klare gældsproblemerne. Spanien og Italien har vedtaget større offentlige besparelser for at få gældsætningen under kontrol, således at de kan bevare markedets tillid. Foreløbig kun med begrænset held. I andre europæiske lande, herunder Storbritannien, har store underskud på de offentlige budgetter også affødt omfattende stramninger af finanspolitikken.

Oppbremsning i væksten gav kursfald på aktiemarkederne

Aktiemarkederne startede året med små stigninger i forventning om, at konjunkturoppgangen og dermed væksten ville fortsætte i 2011. Men prisstigninger på energi, jordskælvkatastrofen og stramningerne af penge- og finanspolitikken, som følge af stigende inflation og gældsproblemerne, vendte markedet, og 2. kvartal blev præget af kursfald efter svage nøgletal for konjunkturerne.

Det er specielt forbruget, som ikke er steget så meget som forventet under det igangværende konjunkturoppsving. Det burde egentlig ikke være kommet som nogen overraskelse. De meget markante krav om nedbringelse af gæld, må uundgåelig gå ud over forbruget uanset, om besparelserne er i den offentlige sektor eller i den private. Opsparing og faldende forbrug kan på mange måder betragtes som et sundhedstegn i en økonomisk genopretning, men desværre er der den kedelige virkning, at beskæftigelsen falder, og der opstår arbejdsløshed.

Turbulens på aktiemarkederne er ikke usædvanligt og i perioder kan udsvingene være markante. Kursfaldene i 1. halvår på aktier var uventede, hvorfor de negative afkast i aktieafdelingerne er utilfredsstillende set i forhold til vore forventninger primo året.

Uændret til stigende renter i 1. halvår

Forventninger om højere vækst medførte først på året rentestigninger på de fleste obligationsmarkeder. Centralbankerne strammede også op på pengepolitikken bl.a. forhøjede den europæiske centralbank renten to gange i henholdsvis april og juli, begge gange med 0,25 pct. points.

I takt med at vækstforventningerne blev droslet ned, vendte investorerne sig mod obligationsmarkederne, og renten begyndte så småt at falde. Set over halvåret var der dog mindre kursfald på obligationsmarkederne. Obligationsafdelingerne gav i 1. halvår lidt mindre afkast end forventet ved årets begyndelse.

Afdelingsprofil og -beretning

Afdelingsprofiler og -beretninger findes på side 7 til 26.

Resultat og afkast i 1. halvår

Foreningens samlede resultat for 1. halvår 2011 blev et overskud på 10,4 mio. kr. Fem afdelinger fik et negativt nettoresultat i 1. halvår 2011. Heraf stod Afdeling Emerging Markets Equities (Mondrian) for et underskud på 242,9 mio. kr., Japan Hybrid (DIAM) tabte 71,4 mio. kr. og Nordamerika Indeks (Blackrock) tabte 34,7 mio. kr. Endvidere var der ubetydelige tab i Europa SMV og Korte Danske Obligationer. De største nettooverskud blev opnået i Ashmore Emerging Market Bonds med 187,3 mio. kr. og US High Yield Bonds (Columbia).

De højeste afkast blev registreret i afdeling US High Yield Bonds (Columbia) med 4,30 pct. og Ashmore Emerging Market Bonds med 4,14 pct. Begge afdelinger foretager valutaafdækning mod DKK, så afkastet afspejler alene afkastet på de underliggende instrumenter.

De laveste afkast blev registreret i afdeling Japan Hybrid (DIAM) med -9,85 pct. Denne afdeling foretager ikke valutaafdækning, og derfor er afkastet påvirket af en svækkelse på 7 pct. af JPY mod DKK.

Formueudviklingen

Foreningens samlede formue er i 1. halvår 2011 faldet med 5.051 mio. kr. fra 15.098 mio. kr. til 10.047 mio. kr. Det store fald skyldes overvejende overflytning af en stor institutionel investor fra afdeling Ashmore Emerging Markets Bonds til en særskilt afdeling uden for Foreningen.

Foreningen har gennem nettoindløsninger haft en afgang på 4.618 mio. kr. Nettoresultatet i 1. halvår har bidraget positivt til formuen med et samlet overskud på 10 mio. kr. Foreningen har desuden i april 2011 udbetalt 443 mio. kr. i udbytter for 2010.

Foreningens 10 afdelinger har alle været aktive gennem hele 1. halvår. Afdelingernes nøgletal er angivet på siderne 28 til 31. Beretning, resultatopgørelse og balance for de enkelte afdelinger er vist på siderne 7 til 26.

Omkostningsudviklingen

Foreningens samlede administrationsomkostninger er øget fra 123,5 mio. kr. i 1. halvår 2010 til 125,2 mio. kr. i 1. halvår 2011 hvilket svarer til en stigning på 1,4 pct. Der er i 1. halvår 2011 betalt 3,9 mio. kr. i administrationsomkostninger til IFS SEBinvest A/S.

Markedsforventninger 2. halvår 2011

Aktiemarkedene startede 2. halvår positivt, men i slutningen af juli 2011 vendte markederne. Investorerne blev ekstremt negative med flere dages kraftige kursfald til følge i begyndelsen af august. Baggrunden for de panikagtige fald var især det uskønne forløb i den amerikanske kongres omkring forhøjelsen af låneløftet. Det lykkedes i sidste øjeblik med et kompromis og en forhøjelse, men skaden var sket, befolkningen og investorerne havde mistet tilliden til politikerne. Tillidskrisen blev beseglet af en historisk nedgradering fra Standard & Poors af den amerikanske stats kreditværdighed fra det fine AAA selskab til AA+. Hovedbegrundelsen var politikernes manglende evner og lyst til at håndtere gældsproblemet.

Den økonomiske afmatning, som satte ind i 2. kvartal, ventes derfor nu at fortsætte året ud med risiko for en ny recession i USA og store dele af Europa. Gældskrisen i Europa kan udvikle sig til en eurokrise og dermed et anslag mod den europæiske union. Gældsbehandling gennem besparelser vil uundgåelig føre til lavere beskæftigelse, lavere forbrug og lavere boligpriser. Der er ingen nemme løsninger ud af denne negative økonomiske spiral.

Økonomierne i de nordiske lande hører sammen med tysk økonomi til blandt de mere sunde dele af Europa. En nedgang i den globale vækst begrænser også for disse lande mulighederne for stimuli gennem finanspolitikken. Pengepolitikken vil blive lempet igen, men da renten i forvejen er lav, vil effekten være begrænset. Den globale vækst er således igen i hænderne på de store udviklingslande med Kina og Indien i spidsen.

De usikre fremtidsudsigter og de store balanceproblemer udfordrer det politiske system. Der findes ikke flere lette og hurtige løsninger, som kan fjerne nervøsiteten i markederne. Vi har derfor markant nedjusteret forventningerne til årets afkast i aktieafdelingerne. Vi forventer nu tab på 10 og 20 pct. Forventningerne er baseret på de seneste udspil fra centralbankerne om lave eller lavere rentesatser samt forhåbninger om koordinerede vækstinitiativer fra de store G20-lande.

Tabene i aktieafdelingerne er opgjort til dagskursen den 11. august allerede over 20 pct.

Afkast i de enkelte afdelinger og deres respektive referenceindeks

Pr. 30. juni		Afdelingens afkast (pct.)		Benchmark afkast (pct.)	
Afdelinger	Benchmark	2011	2010	2011	2010
Europa Indeks	MSCI Europe Index	-0,33	-2,10	1,00	-2,17
Europa Small Cap	MSCI Europe Small Cap	-0,36	-0,70	-1,18	4,40
Japan Hybrid (DIAM)	TOPIX	-9,85	9,20	-11,04	15,51
Ashmore Emerging Market Bonds	J.P. Morgan EMBI	4,14	3,81	4,99	5,59
Korte Danske Obligationer	EFFAS 3-5 år	0,03	3,54	-0,32	2,91
Europa SMV	MSCI Europe Small Cap	0,12	-0,64	-1,18	4,40
Emerging Market Equities (Mondrian)	MSCI Emerging Markets	-7,48	8,51	-6,57	10,03
Nordamerika Indeks (BlackRock)	MSCI North America	-2,76	9,02	-2,25	9,23
High Yield Bonds (Muzinich)	ML Global High Yield	3,04	2,98	4,84	4,71
US High Yield Bonds (Columbia)	ML High Yield Master Cash Pay Constr. Hedged til DKK	4,30	2,67	5,03	4,77

Udsigten til lavvækst eller ny recession (negativ vækst) får sammen med lempelserne i pengepolitikken renten til at falde. For kreditobligationer øges risikopræmien, hvorfor der ikke ventes markante kursstigninger. Vores forventninger til afkast i obligationsafdelingerne er derfor ikke ændret i forhold til primo året

Værdiansættelse

Foreningens finansielle instrumenter værdiansættes til officielt noterede børs- og valutakurser. Foreningen investerer kun i meget begrænset omfang i unoterede finansielle instrumenter og andre finansielle instrumenter, der ikke er genstand for offentlig kursnotering. Priser på unoterede finansielle instrumenter eller afledte finansielle instrumenter opgøres til skønnet dagsværdi eller til beregnet dagsværdi på baggrund af underliggende noterede instrumenter.

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

Som følge af de meget høje andele af likvide, noterede finansielle instrumenter i Foreningen har ingen af afdelingerne i 2011 haft større problemer med fastsættelse af indre værdi, ligesom det har været muligt straks at efterkomme alle ønsker om indløsninger.

Kommunikationspolitik

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

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

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

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

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

Øvrige begivenheder

Carsten Wiggers blev på generalforsamlingen 6. april 2011 nyvalgt til Foreningens bestyrelse. Carsten Wiggers er direktør i LR Realkredit A/S og er, blandt sine tillidshverv, bestyrelsesmedlem i IFS SEBinvest A/S.

Efterfølgende begivenheder

Der er efter balancedagen ikke indtruffet hændelser, som vurderes at have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af halvårsrapporten for 1. halvår 2011.

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen i Foreningen og direktionen i IFS SEBinvest A/S har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for 1. halvår 2010 for Investeringsforeningen SEB Institutionel og erklærer hermed:

- At halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.
- At halvårsregnskabet for foreningen og afdelingerne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultatet.
- At ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i foreningen og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en kort beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

København, den 30. august 2011

Jens Frederik Jensen
Bestyrelsesformand

Frank Uhrenholt
Bestyrelsesmedlem

Preben Keil
Bestyrelsesmedlem

Carsten Wiggers
Bestyrelsesmedlem

Niels Jørgen Larsen
Direktør, IFS SEBinvest A/S

Europa Indeks (tidl. Alpha)

Afdelingen investerer i europæiske aktier og skal følge det brede europæiske aktieindeks så tæt som muligt. Afdelingen har en passiv investeringsstrategi. Indekset følges via en såkaldt fysisk replicering, dvs. at porteføljen indeholder et stort antal aktier, der bedst muligt replicerer det underliggende aktieindeks, der indeholder flere end 400 aktier. Afdelingen har udækket valutarisiko.

Europa Indeks	Afdeling 2	Skattestatus	Udbyttebetalende
Fondskode ISIN	DK0016283054	Benchmark	MSCI Europe Index
Startdato	6. april 1999	Primær rådgiver	SEB Wealth Management
Nominel kurs	DKK 100	ÅOP ultimo 2010	1,27 pct.

Afdelingens investeringsstrategi blev pr. 27. juni 2011 omlagt fra at være en aktiv strategi til at være en indeksorienteret strategi jf. ovenstående. Halvårsrapporteringen nedenfor vedrører således den oprindelige aktive strategi. Afdelingen har også fremover udækket valutarisiko primært mod EUR.

I 1. halvår af 2011 har afdelingen givet et negativt afkast på 0,33 pct, hvilket skal sammenholdes med et markedsafkast på 1,00 pct. Denne underperformance er ikke tilfredsstillende. Nettoresultat for halvåret blev et overskud på 0,7 mio. kr. Der har været afgang af medlemmer på knap 10 pct. set i forhold til primoformuen.

Bag halvårets underperformance ligger primært en overvægtning i finanssektoren, hvor positioner blev taget i bl.a. Lloyds Bank (UK) og Danske Bank (DK). Kursen på disse aktier faldt i halvåret med knap 30 pct. målt i euro. På den positive side har afdelingen opnået gode afkast i Sampo (SF), Fresenius (S) samt Swedish Match (S). Disse aktier er alle steget med ca. 15 pct. opgjort i EUR.

Ved årets indgang var det vor forventning, at afdelingens afkast ville ligge på 8 pct. til 10 pct. for hele året. Med den aktuelle uro på finansmarkederne især i Sydeuropa og med udsigt til et svagere globalt vækstbillede end først antaget må vi reducere vor forventning til afdelingens afkast til et niveau mellem -20 pct. og -10 pct. for hele året.

Resultatopgørelse for 1. halvår

Resultatopgørelse for 1. halvår (DKK 1.000)	Note	2011	2010
Renter og udbytter		2.223	16.653
Kursgevinster og -tab		-991	-30.423
Administrationsomkostninger		-340	-2.356
Resultat før skat		892	-16.126
Skat		-158	-1.638
Halvårets nettoresultat		734	-17.764

Balance

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Likvide midler		12.293	1.128
Kapitalandele	1, 2	96.998	88.780
Afledte finansielle instrumenter		104	107
Andre aktiver		6.438	5.102
Aktiver i alt		115.833	95.117

PASSIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Medlemmernes formue	3	115.503	95.010
Afledte finansielle instrumenter		104	107
Anden gæld		226	0
Passiver i alt		115.833	95.117

Noter

1

Finansielle instrumenters fordeling pr. 30. juni, ultimo året f.s.a sammenligningstal (pct.)	2011	2010
Børsnoterede	98,5	99,0
Noterede på andet reguleret marked	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	1,5	1,0
I alt	100,0	100,0

2

Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 30. juni 2011 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemitterede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Materialer	6,7	0,0	0,0	0,0	6,7
Industri	7,6	0,0	0,0	0,0	7,6
Cykliske forbrugsgoder	5,7	0,0	0,0	0,0	5,7
Basis forbrugsgoder	9,2	0,0	0,0	0,0	9,2
Medicinal og sundhed	7,4	0,0	0,0	0,0	7,4
Finans	15,8	0,0	0,0	1,5	17,3
Informationsteknologi	3,7	0,0	0,0	0,0	3,7
Energi	8,8	0,0	0,0	0,0	8,8
Telekommunikation	6,2	0,0	0,0	0,0	6,2
Forsyninger	3,2	0,0	0,0	0,0	3,2
Diverse	24,3	0,0	0,0	0,0	24,3
I alt, alle sektorer	98,5	0,0	0,0	1,5	100,0

3

Medlemmernes formue	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	101.924	95.010
Korrektion ved fusion eller spaltning	33.718	29.793
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		-2.803
Emissioner i året	1.205	1.112
Indløsninger i året	-9.204	-8.376
Emissionstillæg/Indløsningsfradrag		33
Overført fra resultatopgørelsen		734
Medlemmernes formue ultimo	127.643	115.503

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinst/alph/20110630.pdf>

Europa Small Cap

Afdeling Europa Small Cap investerer fortrinsvis i børsnoterede aktier i mindre og mellemstore virksomheder i Europa. Afdeling investerer i mindst 45 selskaber. De enkelte selskabers markedsværdi må ikke overstige EUR 2 mia. på investeringstidspunktet. Afdelingen har udækket valutarisiko.

Europa Small Cap	Afdeling 3	Skattestatus	Udbyttebetalende
Fondskode ISIN	DK0016283211	Benchmark	MSCI Europe Small Cap
Startdato	3. marts 1999	Primær rådgiver	Wealth Management, SEB A/S, København
Nominel kurs	DKK 100	ÅOP ultimo 2010	1,79 pct.

Halvårets afkast var for afdeling Europa Small Cap på -0,36 pct. Markedsafkastet (udtrykt ved MSCI Europe Small Cap) gav i samme periode et afkast på -1,18 pct., så afdelingen har leveret en tilfredsstillende performance på 0,82 pct-point.

Nettoresultatet for halvåret blev et overskud på 0,7 mio. kr. for afdeling Europa Small Cap. Der har været en netto afgang af medlemmer i Europa Small Cap på ca. 10 pct. af primo formuen.

De tre bedste afkast blev opnået i selskaberne Pescanova (ES), Eurofins Scientific (FR) og Inchcape Plc (UK). De tre dårligste afkast blev leveret af Temenos Group (CH), Greencore Group (IE) og Premier Farnell (UK). Opgjort på sektorer var det Health Care, der gav det bedste afkast, mens IT-sektoren bidrog med det dårligste afkast.

Det europæiske aktiemarked har været meget nervøst i 1. halvår af 2011 drevet af økonomisk usikkerhed i specielt Grækenland, naturkatastrofen i Japan og den politiske ustabilitet i Nordafrika og Mellemøsten. Virksomhedernes indtjening viste sig derimod fortsat stærk, hvilket har bevirket, at markedet i perioden kun er faldet beskedent. I investeringsprocessen fokuseres der fortsat på kvalitetselskaber med stærk ledelse og stærk markedsposition.

Ved årets start forventede vi, at afkastet for hele 2011 ville blive i niveauet 10 pct. til 15 pct. Gældskrisen i sommeren 2011 har nødvendiggjort, at vor skøn for den økonomiske vækst i bl.a. Europa må nedjusteres, og vi må ligeledes justere vor forventning til afkast for afdelingen ned til et niveau på mellem -20 pct. og -10 pct.

Resultatopgørelse for 1. halvår

Resultatopgørelse for 1. halvår (DKK 1.000)	Note	2011	2010
Renter og udbytter		1.928	3.330
Kursgevinster og -tab		-296	-3.743
Administrationsomkostninger		-756	-1.487
Resultat før skat		876	-1.900
Skat		-196	-349
Halvårets nettoresultat		680	-2.249

Balance

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Likvide midler		2.727	3.290
Kapitalandele	1, 2	133.341	112.620
Andre aktiver		1.556	418
Aktiver i alt		137.624	116.328
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Medlemmernes formue	3	137.008	116.328
Anden gæld		616	0
Passiver i alt		137.624	116.328

Noter

1

Finansielle instrumenters fordeling pr. 30 juni, ultimo året f.s.a. sammenligningstal (pct.)	2011	2010
Børsnoterede	99,7	99,8
Noterede på andet reguleret marked	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	0,3	0,2
I alt	100,0	100,0

2

Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 30. juni 2011 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemitterede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Materialer	5,9	0,0	0,0	0,0	5,9
Industri	27,0	0,0	0,0	0,0	27,0
Cykliske forbrugsgoder	12,1	0,0	0,0	0,0	12,1
Basis forbrugsgoder	11,2	0,0	0,0	0,0	11,2
Medicinal og sundhed	13,3	0,0	0,0	0,0	13,3
Finans	4,9	0,0	0,0	0,3	5,2
Informationsteknologi	14,2	0,0	0,0	0,0	14,2
Råvarer	2,4	0,0	0,0	0,0	2,4
Energi	3,7	0,0	0,0	0,0	3,7
Forsyninger	2,4	0,0	0,0	0,0	2,4
Diverse	2,7	0,0	0,0	0,0	2,7
I alt, alle sektorer	99,7	0,0	0,0	0,3	100,0

3

Medlemmernes formue	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	56.719	116.328
Korrektion ved fusion eller spaltning	16.072	31.597
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		-851
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		13
Emissioner i året	2.345	4.808
Indløsninger i året	-7.603	-15.668
Emissionstillæg/Indløsningsfradrag		101
Overført fra resultatopgørelsen		680
Medlemmernes formue ultimo	67.533	137.008

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinst/eusm/20110630.pdf>

Europa SMV

Afdeling Europa SMV investerer fortrinsvis i børsnoterede aktier i mindre og mellemstore virksomheder i Europa. Afdelingen investerer i mindst 45 selskaber. De enkelte selskabers markedsværdi må ikke overstige EUR 2 mia. på investeringstidspunktet. Afdeling Europa SMV er kontoførende. Afdelingen har udækket valutarisiko.

Europa SMV	Afdeling 7	Skattestatus	Akkumulerende
Fondskode ISIN	DK0016064926	Benchmark	MSCI Europe Small Cap
Startdato	3. marts 2000	Primær rådgiver	Wealth Management, SEB A/S, København
Nominel kurs	DKK Kontoførende	ÅOP ultimo 2010	0,76 pct.

Halvårets afkast var for afdeling Europa SMV på 0,12 pct. Markedsafkastet (udtrykt ved MSCI Europe Small Cap) gav i samme periode et afkast på -1,18 pct., så afdelingen har leveret en tilfredsstillende performance på 1,30 pct-point.

Nettoresultat for halvåret blev et tab på 0,5 mio. kr. Der har været en netto afgang af medlemmer i afdelingen på knap 10 pct. af primo formuen. Når afkastet målt i procent er positivt og afkastet målt i DKK er negativt skyldes det, at emmissions- og indløsningsaktiviteten ikke nødvendigvis er ligeligt fordelt hen over halvåret.

De tre bedste afkast blev opnået i selskaberne Pescanova (ES), Eurofins Scientific (FR) og Inchcape Plc (UK). De tre dårligste afkast blev leveret af Temenos Group (CH), Greencore Group (IE) og Premier Farnell (UK). Opgjort på sektorer var det Health Care, der gav det bedste afkast, mens IT-sektoren bidrog med det dårligste afkast.

Det europæiske aktiemarked har været meget nervøst i 1. halvår af 2011 drevet af økonomisk usikkerhed i specielt Grækenland, naturkatastrofen i Japan og den politiske ustabilitet i Nordafrika og Mellemøsten. Virksomhedernes indtjening viste sig derimod fortsat stærk, hvilket har bevirket, at markedet i perioden kun er faldet beskedent. I investeringsprocessen fokuseres der fortsat på kvalitetselskaber med stærk ledelse og stærk markedspostion.

Ved årets start forventede vi, at afkastet for hele 2011 ville blive i niveauet 10 pct. til 15 pct. Gældskrisen i sommeren 2011 har nødvendiggjort, at vort skøn for den økonomiske vækst i bl.a. Europa må nedjusteres, og vi må ligeledes justere vor forventning til afkast for afdelingen ned til et niveau på mellem -20 pct. og -10 pct.

Resultatopgørelse for 1. halvår

Resultatopgørelse for 1. halvår (DKK 1.000)	Note	2011	2010
Renter og udbytter		11,044	8,303
Kursgevinster og -tab		-8,022	69,106
Administrationsomkostninger		-2,370	-1,278
Resultat før skat		652	76,131
Skat		-1,155	-1,009
Halvårets nettoresultat		-503	75,122

Balance

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Likvide midler		18.663	15.378
Kapitalandele	1, 2	425.778	495.242
Andre aktiver		4.930	1.573
Aktiver i alt		449.371	512.193

PASSIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Medlemmernes formue	3	449.371	512.193
Passiver i alt		449.371	512.193

Noter

1

Finansielle instrumenters fordeling pr. 30 juni, ultimo året f.s.a. sammenligningstal (pct.)	2011	2010
Børsnoterede	100,0	100,0
Noterede på andet reguleret marked	0,0	0,0
Nyemittede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

2

Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 30. juni 2011 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemittede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Materialer	5,5	0,0	0,0	0,0	5,5
Industri	25,6	0,0	0,0	0,0	25,6
Cykliske forbrugsgoder	12,1	0,0	0,0	0,0	12,1
Basis forbrugsgoder	10,6	0,0	0,0	0,0	10,6
Medicinal og sundhed	13,1	0,0	0,0	0,0	13,1
Finans	5,5	0,0	0,0	0,0	5,5
Informationsteknologi	13,8	0,0	0,0	0,0	13,8
Råvarer	2,3	0,0	0,0	0,0	2,3
Energi	3,5	0,0	0,0	0,0	3,5
Forsyninger	2,8	0,0	0,0	0,0	2,8
Diverse	5,3	0,0	0,0	0,0	5,3
I alt, alle sektorer	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

3

Medlemmernes formue	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	182.830	512.193
Indløsninger i året	-22.610	-60.679
Emissionstillæg/Indløsningsfradrag		-305
Overført fra resultatopgørelsen		-1.838
Medlemmernes formue ultimo	160.220	449.371

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinst/esmv/20110630.pdf>

Japan Hybrid (DIAM)

Afdelingen investerer fortrinsvis i japanske aktier og andre japanske værdipapirer, der kan sidestilles med aktier. For at sikre en høj risikospredning fordeles investeringerne på mellem 80 og 100 mid- og large-cap selskaber. Investeringerne sker med fokus på aktieudvælgelsen, dvs. med fokus på selskaber, der er særligt positive forventninger til. Afdelingen har udækket valutarisiko mod JPY.

Japan Hybrid (DIAM)	Afdeling 4	Skattestatus	Udbyttebetalende
Fondskode ISIN	DK0016283484	Benchmark	TOPIX
Startdato	12. maj 1999	Primær rådgiver	DLIBJ Asset Management International, London
Nominel kurs	DKK 100	ÅOP ultimo 2010	2,73 pct.

I 1. halvår af 2011 har porteføljen leveret et afkast på -9,85 pct., mens markedet (udtrykt ved TOPIX) er faldet med 11,04 pct. omregnet til DKK. Afdelingen outperformede dermed markedet med 1,19 pct-point, hvilket er tilfredsstillende. Den JPY faldt med knap 7 pct. i 1. halvår mod DKK, så mere end halvdelen af det negative afkast på porteføljen og markedet skyldes valutabevægelsen mellem DKK og JPY.

Nettoresultat for halvåret blev på -71,4 mio. kr. Der har været en ubetydelig netto tilgang af medlemmer i halvåret.

De tre største afkast blev nået i selskaberne CyberAgent (1,27 pct.), Sanrio (0,74 pct.) og RoundOne (0,61 pct.). De tre laveste afkast blev nået i Sony (-0,50 pct.), Dai-ichi Seiko (-0,29 pct.) samt GCA Sawian (-0,28 pct.).

Markedsmæssigt blev Japan naturligt udfordret af jordskælvet i 1. halvår, men genopbygningen efter skælvet er gået hurtigere end forventet, og det er opfattelsen, at det kommende halvår - på trods af en stram finanspolitisk situation i såvel Japan som i udlandet - vil vise nogen bedring i industriproduktionen og beskædne, men trods alt positive tendenser i det private japanske forbrug.

Ved indgangen af året forventede vi et afkast i afdelingen målt i DKK på mellem 5 pct. og 10 pct. På baggrund af hændelserne i Japan i foråret og de globale gældsproblemer er det rimeligt at nedjustere vor forventning til økonomisk vækst og dermed afkastpotentialet i afdelingen. Forventningen for hele året er derfor reduceret til et afkast opgjort i DKK på ca. -15 pct. Det skal understreges, at der er en betydelig valutafølsomhed i estimatet, da bevægelserne mellem JPY og DKK kan være betydelige. Dette har naturligvis effekt på sikkerheden i vort estimat for afkastet.

Resultatopgørelse for 1. halvår

Resultatopgørelse for 1. halvår (DKK 1.000)	Note	2011	2010
Renter og udbytter		6.187	4.556
Kursgevinster og -tab		-70.537	57.150
Administrationsomkostninger		-6.662	-6.221
Resultat før skat		-71.012	55.485
Skat		-432	-318
Halvårets nettoresultat		-71.444	55.167

Balance

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Likvide midler		15.268	21.019
Kapitalandele	1, 2	647.215	706.536
Afledte finansielle instrumenter		0	143
Andre aktiver		12.145	11.637
Aktiver i alt		674.628	739.335

PASSIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Medlemmernes formue	3	664.380	726.493
Afledte finansielle instrumenter		0	143
Anden gæld		10.248	12.699
Passiver i alt		674.628	739.335

Noter

1

Finansielle instrumenters fordeling pr. 30 juni, ultimo året f.s.a. sammenligningstal (pct.)	2011	2010
Børsnoterede	99,8	99,9
Noterede på andet reguleret marked	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	0,2	0,1
I alt	100,0	100,0

2

Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 30. juni 2011 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemitterede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Materialer	9,0	0,0	0,0	0,0	9,0
Industri	16,2	0,0	0,0	0,0	16,2
Cykliske forbrugsgoder	25,7	0,0	0,0	0,0	25,7
Basis forbrugsgoder	3,1	0,0	0,0	0,0	3,1
Medicinal og sundhed	1,2	0,0	0,0	0,0	1,2
Finans	11,3	0,0	0,0	0,2	11,5
Informationsteknologi	27,3	0,0	0,0	0,0	27,3
Energi	1,1	0,0	0,0	0,0	1,1
Telekommunikation	2,2	0,0	0,0	0,0	2,2
Diverse	2,6	0,0	0,0	0,0	2,6
I alt, alle sektorer	99,8	0,0	0,0	0,2	100,0

3

Medlemmernes formue	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	1.021.118	726.493
Emissioner i året	30.776	20.637
Indløsninger i året	-16.048	-11.465
Emissionstillæg/Indløsningsfradrag		160
Overført fra resultatopgørelsen		-71.445
Medlemmernes formue ultimo	1.035.846	664.380

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinst/jpak/20110630.pdf>

Ashmore Emerging Market Bonds

Afdelingen investerer i højt forrentede emerging market kredit-, virksomheds- og statsobligationer samt andre gældsbeviser og penge-markedsinstrumenter. Derudover investeres der også i ikke-børsnoterede virksomhedsobligationer, der handles på det regulerede amerikanske marked for high yield bonds. Op til 40 pct. af formuen kan placeres i lokal udækket valuta. Positioner i USD dækkes mod DKK.

Ashmore Emerging Market Bonds	Afdeling 5	Skattestatus	Udbyttebetalende
Fondskode ISIN	DK0016283567	Benchmark	J.P. Morgan EMBI
Startdato	11. november 1999	Primær rådgiver	Ashmore Investment Management, London
Nominel kurs	DKK 100	ÅOP ultimo 2010	2,43 pct.

I 1. halvår af 2011 leverede afdelingen et afkast på 4,14 pct. mod et markedsafkast på 4,99 pct. Afdelingen har således underperforeret med 0,85 pct-point, hvilket ikke er tilfredsstillende. Nettoresultat for halvåret blev på 187,2 mio. kr. I løbet af halvåret valgte en del af afdelingens professionelle (institutionelle) medlemmer at overflytte deres formuer til en tilsvarende Ashmore-styret afdeling, men i regi af en nystiftet professionel forening. Denne flytning er årsagen til at afdelingens formue er faldt markant i halvåret.

Afdelingens performance er positivt påvirket af overvægte i obligationer fra bl.a. Singapore, men negativt påvirket af undervægt af udstedelser fra bl.a. Venezuela og Filippinerne. Knap 50 pct. af formuen var ultimo halvåret placeret i statsobligationer udstedt i USD og knap 25 pct. i statsobligationer udstedt i lokal valuta, mens ca. 20 pct. var placeret i virksomhedsobligationer udstedt i USD.

På kort sigt vil den aftagende økonomiske vækst i den udviklede del af verden naturligvis også påvirke emerging markets landene negativt. Men på længere sigt står de nye økonomier i en gunstig situation, fordi de fortsat har et betydeligt vækstpotentiale i forhold til de gamle økonomier. Emerging markets obligationer har da også klaret sig markant bedre igennem den aktuelle gældskrise end stort set alle andre aktivklasser.

Ved indgangen til året forventede vi et afkast for hele året på 6-8 pct., og med udsigt til svagt faldende renter i 2. halvår, så fastholder vi denne forventning.

Resultatopgørelse for 1. halvår

Resultatopgørelse for 1. halvår (DKK 1.000)	Note	2011	2010
Renter og udbytter		138.729	124.251
Kursgevinster og -tab		87.702	11.757
Administrationsomkostninger		-39.158	-33.338
Resultat før skat		187.273	102.670
Skat		0	0
Halvårets nettoresultat		187.273	102.670

Balance

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Likvide midler		23.553	83.146
Obligationer	1, 2	838.024	4.886.682
Afledte finansielle instrumenter		0	6.476
Andre aktiver		40.694	94.905
Aktiver i alt		902.271	5.071.209

PASSIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Medlemmernes formue	3	835.801	4.860.886
Afledte finansielle instrumenter		42.978	210.323
Anden gæld		23.492	0
Passiver i alt		902.271	5.071.209

Noter

1

Finansielle instrumenters fordeling pr. 30 juni, ultimo året f.s.a. sammenligningstal (pct.)	2011	2010
Børsnoterede	95,1	94,0
Noterede på andet reguleret marked	0,0	0,0
Nyemiterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	4,9	6,0
I alt	100,0	100,0

2

Finansielle instrumenters fordeling på lande pr. 30. juni 2011 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemitterede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Kazakhstan	6,8	0,0	0,0	0,0	6,8
Brasilien	6,7	0,0	0,0	0,0	6,7
Mexico	6,2	0,0	0,0	0,0	6,2
Rusland	5,9	0,0	0,0	0,0	5,9
Indonesien	5,4	0,0	0,0	0,0	5,4
Filippinerne	5,3	0,0	0,0	0,0	5,3
De Forenede Arabiske Emirater	4,3	0,0	0,0	0,0	4,3
Tyrkiet	4,3	0,0	0,0	0,0	4,3
Holland	3,1	0,0	0,0	0,0	3,1
Venezuela	3,0	0,0	0,0	0,0	3,0
Argentina	3,0	0,0	0,0	0,0	3,0
Uruguay	2,8	0,0	0,0	0,0	2,8
Sydafrika	2,7	0,0	0,0	0,0	2,7
Ukraine	2,6	0,0	0,0	0,0	2,6
Cayman Island	2,3	0,0	0,0	0,0	2,3
Kina	2,2	0,0	0,0	0,0	2,2
Øvrige	28,4	0,0	0,0	0,0	28,4
Valutateterminer	0,0	0,0	0,0	4,9	4,9
I alt, alle lande	95,1	0,0	0,0	4,9	100,0

3

Medlemmernes formue	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	4.439.347	4.860.886
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		-122.082
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		11.101
Emissioner i året	156.573	171.959
Indløsninger i året	-3.844.891	-4.276.494
Emissionstillæg/Indløsningsfradrag		3.158
Overført fra resultatopgørelsen		187.273
Medlemmernes formue ultimo	751.029	835.801

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinst/euob/20110630.pdf>

Korte Danske Obligationer

Afdelingen investerer i danske stats- og realkreditobligationer denomineret i DKK. Porteføljens gennemsnitlige optionsjusterede varighed (MOAD) må ikke overstige 3 år. Afdelingen kan ikke investere i virksomhedsobligationer, præmieobligationer eller konvertible obligationer.

Korte Danske Obligationer	Afdeling 6	Skattestatus	Udbyttebetalende
Fondskode ISIN	DK0016283641	Benchmark	EFFAS 3-5 år
Startdato	17. februar 2000	Primær rådgiver	Wealth Management, SEB A/S, København
Nominel kurs	DKK 100	ÅOP ultimo 2010	0,69 pct.

Afdelingen har i 1. halvår 2011 givet et afkast på 0,03 pct., hvilket er 0,35 pct-point højere end benchmarket. Dette er tilfredsstillende. Nettoresultat for halvåret blev på -0,01 mio. kr. Der har været en beskedent tilgang af medlemmer på ca. 3 pct. af primo formuen.

Nationalbanken gennemførte den 8. april 2011 en forhøjelse af udlånsrenten fra 1,05 pct. til 1,30 pct. og efterfølgende igen den 8. juli til 1,55 pct. Med forhøjelserne fulgte Nationalbanken tilsvarende forhøjelser i Den Europæiske Central Bank (ECB), der er i gang med at stramme den meget lempelige pengepolitik for at imødegå et spirrende pres på inflationen i Europa.

Imidlertid har gældskrisen i Sydeuropa i investorernes øjne gjort Danmark til sikker havn, og valutareserven voksede i halvåret med 28,0 mia. kr. til 456,8 mia. kr., så der er mulighed for, at Nationalbanken i 2. halvår vælger at gennemføre en ensidig dansk rentenedsættelse. Hvis ECB vender rundt og sænker renten i et forsøg på at afhjælpe gældskrisen, så vil Nationalbanken uden tvivl også følge trop.

Ved indgangen til året forventede vi, at afdelingen ville levere et afkast på 2 pct til 4 pct for hele året. På baggrund af gældskrisen i Syd-europa og USA og med udsigt til en lavere vækst vælger vi at fastholde forventning til afkastet.

Resultatopgørelse for 1. halvår

Resultatopgørelse for 1. halvår (DKK 1.000)	Note	2011	2010
Renter og udbytter		544	777
Kursgevinster og -tab		-446	721
Administrationsomkostninger		-99	-143
Resultat før skat		-1	1.355
Skat		0	0
Halvårets nettoresultat		-1	1.355

Balance

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Likvide midler		319	135
Obligationer	1, 2	31.336	32.170
Andre aktiver		504	598
Aktiver i alt		32.159	32.903

PASSIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Medlemmernes formue	3	32.159	32.903
Passiver i alt		32.159	32.903

Noter

1

Finansielle instrumenters fordeling pr. 30 juni, ultimo året f.s.a. sammenligningstal (pct.)	2011	2010
Børsnoterede	100,0	100,0
Noterede på andet reguleret marked	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

2

Finansielle instrumenters fordeling på papirtyper pr. 30. juni 2011 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemitterede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Statsobligationer	28,2	0,0	0,0	0,0	28,2
Fastforrentede realkreditobligationer	58,8	0,0	0,0	0,0	58,8
Variabelt forrentede realkreditobligationer	13	0,0	0,0	0,0	13,0
I alt, alle papirtyper	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

3

Medlemmernes formue	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	34.620	32.903
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		-1.472
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		2
Emissioner i året	1.060	954
Indløsninger i året	-250	-227
Overført fra resultatopgørelsen		-1
Medlemmernes formue ultimo	35.430	32.159

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/amt/20110630.pdf>

Emerging Market Equities (Mondrian)

Afdelingen investerer fortrinsvis i aktier og andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier, i emerging market lande. Afdelingen kan til lige investere i selskaber noteret på børser i Zone A-lande, i det omfang at disse selskaber i overvejende grad er eksponeret mod emerging market lande. Afdelingens portefølje skal være placeret i minimum 40 selskaber fordelt på flere forskellige regioner og lande. Valutarisiko mod DKK afdækkes ikke.

Emerging Market Equities (Mondrian)	Afdeling 9	Skattestatus	Udbyttebetalende
Fondskode ISIN	DK0016283807	Benchmark	MSCI Emerging Markets
Startdato	26. juni 2000	Primær rådgiver	Mondrian Investments Partner, London
Nominal kurs	DKK 100	ÅOP ultimo 2010	2,53 pct.

Porteføljen har i 1. halvår af 2011 leveret et afkast på -7,48 pct., mens afdelingens benchmark viste et afkast på -6,57 pct. En underperformance på 0,91 pct-point er naturligvis ikke tilfredsstillende i og med, at afdelingens fokus på de mere stabile "value-aktier" burde give outperformance i et faldende marked. Både afkast i afdeling og af benchmark er opgjort i en række valutaer, der overvejende følger bevægelser i USD mod DKK. Da dette valutakryds faldt med ca. 8 pct. i halvåret kan det negative absolutte afkast (målt i DKK) forklares alene ved valutabevægelser.

Nettoresultat for halvåret blev på -242,9 mio. kr. Der har været en netto afgang af medlemmer på knap 10 pct. af primo formuen.

Halvårets underperformance skyldes dels en overvægt igennem halvåret til Kina og Peru, der som aktiemarkeder har klaret sig relativt dårligt. I det enkelte aktievalg er det især indenfor finanssektoren, at afdelingens aktier ikke har levet op til sektorafkastet. Investeringsstrategien for 2. halvår fastholder overvægte i markederne Kina, Tyrkiet og Thailand og undervægte i Rusland og Korea. Sektormæssigt overvægtes forsyning og basis forbrugsgoder, mens materialer og cykliske forbrugsgoder undervægtes.

Forventningen til afkastet målt i DKK for året var oprindeligt i niveauet 10 pct. til 15 pct. Gældskrisen, der i sommeren 2011 også er blevet til en aktiekrisen, vil medføre en lavere global vækst. Vi justerer derfor forventningen til afkast for hele året til et niveauet på mellem -20 pct. og -10 pct., men med væsentlig usikkerhed, fordi afkastet målt i DKK som nævnt er meget afhængigt af valutaudsving.

Resultatopgørelse for 1. halvår

Resultatopgørelse for 1. halvår (DKK 1.000)	Note	2011	2010
Renter og udbytter		60.656	34.938
Kursgevinster og -tab		-270.561	110.770
Administrationsomkostninger		-27.130	-16.010
Resultat før skat		-237.035	129.698
Skat		-5.850	-3.510
Halvårets nettoresultat		-242.885	126.188

Balance

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Likvide midler		43.317	113.745
Kapitalandele	1, 2	2.200.090	2.661.990
Andre aktiver		91.687	6.563
Aktiver i alt		2.335.094	2.782.298

PASSIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Medlemmernes formue	3	2.256.173	2.778.192
Anden gæld		78.921	4.106
Passiver i alt		2.335.094	2.782.298

Noter

1

Finansielle instrumenters fordeling pr. 30 juni, ultimo året f.s.a. sammenligningstal (pct.)	2011	2010
Børsnoterede	100,0	100,0
Noterede på andet reguleret marked	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

2

Finansielle instrumenters fordeling på lande pr. 30. juni 2011 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemitterede fin. instru-menter	Øvrige	I alt
Brasilien	18,4	0,0	0,0	0,0	18,4
Kina	14,3	0,0	0,0	0,0	14,3
Hong Kong	9,4	0,0	0,0	0,0	9,4
Taiwan	8,5	0,0	0,0	0,0	8,5
Sydkorea	8,4	0,0	0,0	0,0	8,4
Indien	6,0	0,0	0,0	0,0	6,0
Sydafrika	5,8	0,0	0,0	0,0	5,8
Mexico	4,8	0,0	0,0	0,0	4,8
Indonesien	4,3	0,0	0,0	0,0	4,3
Thailand	3,7	0,0	0,0	0,0	3,7
Tyrkiet	3,7	0,0	0,0	0,0	3,7
Rusland	3,5	0,0	0,0	0,0	3,5
Chile	2,6	0,0	0,0	0,0	2,6
Øvrige	6,5	0,0	0,0	0,0	6,5
I alt, alle lande	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

3

Medlemmernes formue	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	2.618.857	2.778.192
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		-39.283
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-967
Emissioner i året	470.350	486.950
Indløsninger i året	-756.108	-729.105
Emissionstillæg/Indløsningsfradrag		3.271
Overført fra resultatopgørelsen		-242.885
Medlemmernes formue ultimo	2.333.099	2.256.173

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinst/nsmc/20110630.pdf>

Nordamerika Indeks (BlackRock)

Afdelingen investerer i børsnoterede aktier og andre værdipapirer, der kan sidestilles med aktier, i større nordamerikanske selskaber. Afdelingen skal afspejle det brede amerikanske aktieindeks så tæt som muligt, dvs. uden aktiv forvaltning. Ca. 90 pct. er amerikanske aktier og ca. 10 pct. er canadiske aktier. Valutarisikoen i USD og CAD er udækket.

Nordamerika Indeks (BlackRock)	Afdeling 10	Skattestatus	Udbyttebetalende
Fondskode ISIN	DK0016283997	Benchmark	MSCI North America
Startdato	6. september 2000	Primær rådgiver	Barclays Global Investor, London
Nominel kurs	DKK 100	ÅOP ultimo 2010	1,43 pct.

Afdelingen præsterede et afkast på -2,76 pct. mod et markedsafkast på -2,25 pct. Forskellen skyldes omkostninger, da porteføljen investerer i forhold til markedsindekset omregnet til DKK. Den amerikanske dollar faldt med 8 pct. i 1. halvår mod DKK. Uden dette fald ville porteføljen (opgjort i USD) have givet et positivt afkast på ca. 5 pct.

Nettoresultat for halvåret blev på -34,7 mio. kr. Der har været en netto tilgang af medlemmer på knap 10 pct. målt på primo formuen.

Ved årets start var det forventningen, at det amerikanske aktiemarked - og dermed denne afdeling - ville generere et afkast på mellem 10 pct. og 15 pct. for hele året. Bag denne forventning lå en opfattelse af, at den globale økonomi igen var på sporet efter finanskrisen i 2008, og at den amerikanske økonomi ville vokse med ca. 3 pct. i 2011. Som bekendt er den løbske amerikanske statsgæld blevet et helt afgørende tema for de finansielle markeder i 1. halvår.

I august måned blev der vedtaget en større amerikansk finanspolitisk stramning, og med fornyet usikkerhed efter nedjusteringen af den amerikanske stats kreditværdighed må vi nødvendigvis nedjustere vor forventning til den økonomiske vækst i USA - og dermed til udviklingen i aktiemarkedet. Det skal tilføjes, at der allerede ligger mange negative forventninger indlejret i de aktuelle kurser, så det kan ikke udelukkes at stemningen på markedet bedres mod slutningen af året.

Derfor ligger vor forventning til afdelingens afkast for hele året nu på -15 pct. til -10 pct. Forventningen er baseret på en uændret valutakurs i mellem USD og DKK i forhold til niveauet idag, idet vi ikke mener, at vi kan udstikke et kvalificeret gæt på fremtidige valutabevægelser. Men det er klart, at valutabevægelser vil påvirke afkastet, sådan som vi så det i 1. halvår.

Resultatopgørelse for 1. halvår

Resultatopgørelse for 1. halvår (DKK 1.000)	Note	2011	2010
Renter og udbytter		11.982	25.078
Kursgevinster og -tab		-38.639	199.769
Administrationsomkostninger		-6.312	-13.328
Resultat før skat		-32.969	211.519
Skat		-1.746	-3.627
Halvårets nettoresultat		-34.715	207.892

Balance

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Likvide midler		980	742
Kapitalandele	1, 2	1.162.223	1.102.292
Andre aktiver		2.181	1.348
Aktiver i alt		1.165.384	1.104.382
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Medlemmernes formue	3	1.164.029	1.104.156
Anden gæld		1.355	226
Passiver i alt		1.165.384	1.104.382

Noter

1

Finansielle instrumenters fordeling pr. 30 juni, ultimo året f.s.a. sammenligningstal (pct.)	2011	2010
Børsnoterede	100,0	100,0
Noterede på andet reguleret marked	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

2

Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 30. juni 2011 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemitterede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Materialer	5,6	0,0	0,0	0,0	5,6
Industri	9,0	0,0	0,0	0,0	9,0
Cykliske forbrugsgoder	11,0	0,0	0,0	0,0	11,0
Basis forbrugsgoder	9,4	0,0	0,0	0,0	9,4
Medicinal og sundhed	10,2	0,0	0,0	0,0	10,2
Finans	16,4	0,0	0,0	0,0	16,4
Informationsteknologi	16,0	0,0	0,0	0,0	16,0
Energi	14,0	0,0	0,0	0,0	14,0
Forsyninger	3,0	0,0	0,0	0,0	3,0
Telekommunikation	3,1	0,0	0,0	0,0	3,1
Diverse	2,2	0,0	0,0	0,0	2,2
I alt, alle sektorer	100,0	0,0	0,0	0,0	100,0

3

Medlemmernes formue	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	2.434.880	1.104.156
Emissioner i året	294.913	135.207
Indløsninger i året	-90.049	-40.938
Emissionstillæg/Indløsningsfradrag		319
Overført fra resultatopgørelsen		-34.715
Medlemmernes formue ultimo	2.639.744	1.164.029

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinst/nlac/20110630.pdf>

High Yield Bonds (Muzinich)

Afdelingen investerer fortrinsvis i børsnoterede udenlandske virksomhedsobligationer, hvor op til 30 pct. af porteføljens formue skal placeres i obligationer udstedt af europæiske virksomheder. Resten placeres i obligationer udstedt af nordamerikanske virksomheder. Porteføljens optionsjusterede varighed (MOAD) skal være mellem 3,5 og 5,5 år. Valutarisikoen i USD samt andre valutaer end EUR afdekkes.

High Yield Bonds (Muzinich)	Afdeling 11	Skattestatus	Udbyttebetalende
Fondskode ISIN	DK0016284029	Benchmark	ML Global High Yield
Startdato	25. juni 2002	Primær rådgiver	Muzinich & Co. New York • London
Nominel kurs	DKK 100	ÅOP ultimo 2010	2,33 pct.

Afdelingen har leveret et afkast på 3,04 pct. for halvåret. Benchmarket har i samme periode givet et afkast på 4,84 pct., så afdelingen har underperformet med 1,80 pct-point, hvilket er utilfredsstillende.

Nettoresultat for halvåret blev på 53,9 mio. kr. Der har været en ubetydelig netto afgang på under 1 pct. af medlemmer målt på primo formuen.

Afdelingens underperformance skyldes bl.a. overvægt i papirer udstedt af selskaber i sektoren for materialer til byggeriet. Denne sektor blev ramt, da den amerikanske centralbank FED i juni måned uden held forsøgte at afhænde en stor portefølje af realkreditlån fra selskabet Maiden Lane, som FED overtog i 2008 i forbindelse med redningen af AIG. Omvendt er performance positivt påvirket af undervægt i selskaber i sektoren for skov mv.

High yield obligationer er en selvstændig aktivklasse, der er afhængig af dels det generelle renteniveau og dels soliditet og indtjening i de udstedende selskaber. I det nuværende makroøkonomiske miljø med statsgældskriser, aftagende vækst og faldende renter, bør high yield obligationer fortsat være et interessant alternativ til andre aktiver som f.eks. aktier og traditionelle obligationer. Den relative pris-sætning på high yield obligationer, der er en kombination af antallet af konkurser ("default rates") og rentespændet til statsobligationer, er ligeledes attraktiv.

Ved indgangen til året forventede vi, at afdelingen ville give et afkast for året på 6-9 pct. Sommerens gældskrise og dens voldsomme effekt på vækstudsigterne og investorernes manglende risikovillighed betyder, at vi nedjusterer forventningen til afkastet til et niveau på mellem 0 pct. og 5 pct.

Resultatopgørelse for 1. halvår

Resultatopgørelse for 1. halvår (DKK 1.000)	Note	2011	2010
Renter og udbytter		62.966	48.697
Kursgevinster og -tab		8.041	-1.358
Administrationsomkostninger		-17.120	-11.122
Resultat før skat		53.887	36.217
Skat		0	0
Halvårets nettoresultat		53.887	36.217

Balance

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Likvide midler		64.864	80.961
Obligationer	1, 2	1.604.328	1.697.498
Afledte finansielle instrumenter		1.959	3.794
Andre aktiver		40.469	30.358
Aktiver i alt		1.711.620	1.812.611
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Medlemmernes formue	3	1.659.543	1.767.379
Afledte finansielle instrumenter		24.112	45.232
Anden gæld		27.965	0
Passiver i alt		1.711.620	1.812.611

Noter

1

Finansielle instrumenters fordeling pr. 30 juni, ultimo året f.s.a. sammenligningstal (pct.)	2011	2010
Børsnoterede	98,7	97,7
Noterede på andet reguleret marked	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	1,3	2,3
I alt	100,0	100,0

2

Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 30. juni 2011 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemitterede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Materialer	12,7	0,0	0,0	0,0	12,7
Industri	9,5	0,0	0,0	0,0	9,5
Cykliske forbrugsgoder	16,9	0,0	0,0	0,0	16,9
Basis forbrugsgoder	3,0	0,0	0,0	0,0	3,0
Medicinal og sundhed	5,2	0,0	0,0	0,0	5,2
Finans	7,1	0,0	0,0	0,0	7,1
Informationsteknologi	3,2	0,0	0,0	0,0	3,2
Energi	11,0	0,0	0,0	0,0	11,0
Telekommunikation	7,3	0,0	0,0	0,0	7,3
Forsyninger	1,4	0,0	0,0	0,0	1,4
Råvarer	1,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Diverse	20,2	0,0	0,0	0,0	20,2
Valutatermener	0,0	0,0	0,0	1,3	1,3
I alt, alle sektorer	98,7	0,0	0,0	1,3	100,0

3

Medlemmernes formue	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	1.808.488	1.767.379
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		-149.200
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		858
Emissioner i året	13.080	12.830
Indløsninger i året	-26.843	-26.405
Emissionstillæg/Indløsningsfradrag		194
Overført fra resultatopgørelsen		53.887
Medlemmernes formue ultimo	1.794.725	1.659.543

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinvest/13/20110630.pdf>

US High Yield Bonds (Columbia)

Afdelingen investerer fortrinsvis i udenlandske virksomhedsobligationer, som alene kan være udstedt i USD. Udstedere skal desuden være virksomheder. Obligationer udstedt i USD af virksomheder uden for USA ("Yankee-obligationer") må ikke overstige 25 pct. af formuen, og der kan ikke købes obligationer udstedt af virksomheder fra emerging markets. Valutarisikoen i afdelingen afdækkes.

US High Yield Bonds (Columbia)	Afdeling 13	Skattestatus	Udbyttebetalende
Fondskode ISIN	DK0060065829	Benchmark	ML High Yield Master Cash Pay Constr. Hedged til DKK
Startdato	8. februar 2007	Primær rådgiver	Columbia Investments, Minneapolis, USA
Nominel kurs	DKK 100	ÅOP ultimo 2010	2,35 pct.

Porteføljen præsterede et afkast på 4,30 pct. mod benchmark afkast på 5,03 pct. Afkastet er dermed ikke tilfredsstillende. Da såvel afdelingens som benchmarkets valutarisiko er afdækket mod DKK har valutabevægelser ingen effekt på afkastet.

Nettoresultat for halvåret blev på 118,7 mio. kr. Der har været en netto afgang af medlemmer på ca. 10 pct. af primo formuen.

Det amerikanske high yield marked skulle i foråret absorbere store nyudstedelser samtidig med, at der blev trukket penge ud af markedet, fordi investorerne generelt søgte mod sikre aktiver som f.eks. investment grade obligationer. På den baggrund må afdelingens absolute afkast på over 4 pct. i sig selv anses for at være godt.

Performance er negativt påvirket af papirvalg indenfor især sektoren "banking" og positivt påvirket af papirvalg indefor "telecom". Afdelingens portefølje er overvægtet i udstedelser fra virksomheder med en lidt lavere kreditrating end benchmarket. Denne allokering har i perioden bidraget positivt til performance.

High yield obligationer er en selvstændig aktivklasse, der er afhængig af dels det generelle renteniveau og dels soliditet og indtjening i de udstedende selskaber. I det nuværende makroøkonomiske miljø med statsgældskriser, aftagende vækst og faldende renter, bør high yield obligationer fortsat være et interessant alternativ til andre aktiver som f.eks. aktier og traditionelle obligationer. Den relative pris-sætning på high yield obligationer, der er en kombination af antallet af konkurser ("default rates") og rentespændet til statsobligationer, er ligeledes attraktivt.

Ved indgangen til året forventede vi, at afdelingen ville give et afkast for året på 6-9 pct. Sommerens gældskrise og dens voldsomme effekt på vækstudsigterne og investorernes manglende risikovillighed betyder, at vi nedjusterer forventningen til afkastet til et niveau på mellem 0 pct. og 5 pct.

Resultatopgørelse for 1. halvår

Resultatopgørelse for 1. halvår (DKK 1.000)	Note	2011	2010
Renter og udbytter		95.750	173.335
Kursgevinster og -tab		48.878	-37.627
Administrationsomkostninger		-25.887	-37.167
Resultat før skat		118.741	98.541
Skat		0	0
Halvårets nettoresultat		118.741	98.541

Balance

AKTIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Likvide midler		62.116	72.704
Obligationer	1, 2	2.603.869	3.012.708
Afledte finansielle instrumenter		14.482	29.936
Andre aktiver		86.963	55.233
Aktiver i alt		2.767.430	3.170.581
PASSIVER (DKK 1.000)	Note	30.06.2011	31.12.2010
Medlemmernes formue	3	2.733.538	3.104.887
Afledte finansielle instrumenter		18.674	65.694
Anden gæld		15.218	0
Passiver i alt		2.767.430	3.170.581

Noter

1

Finansielle instrumenters fordeling pr. 30 juni, ultimo året f.s.a. sammenligningstal (pct.)	2011	2010
Børsnoterede	99,8	98,8
Noterede på andet reguleret marked	0,0	0,0
Nyemitterede finansielle instrumenter, der planlægges noteret på et reguleret marked	0,0	0,0
Øvrige	0,2	1,2
I alt	100,0	100,0

2

Finansielle instrumenters fordeling på sektorer pr. 30. juni 2011 (pct.)	Børsnoterede	Noteret på andet reguleret marked	Nyemitterede fin. instrumenter	Øvrige	I alt
Materialer	6,2	0,0	0,0	0,0	6,2
Industri	10,3	0,0	0,0	0,0	10,3
Cykliske forbrugsgoder	15,6	0,0	0,0	0,0	15,6
Basis forbrugsgoder	1,8	0,0	0,0	0,0	1,8
Medicinal og sundhed	5,3	0,0	0,0	0,0	5,3
Finans	13,2	0,0	0,0	0,0	13,2
Informationsteknologi	4,1	0,0	0,0	0,0	4,1
Energi	13,4	0,0	0,0	0,0	13,4
Telekommunikation	7,6	0,0	0,0	0,0	7,6
Forsyninger	0,9	0,0	0,0	0,0	0,9
Råvarer	0,6	0,0	0,0	0,0	0,6
Diverse	21,0	0,0	0,0	0,0	21,0
Valutaterminer	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2
I alt, alle sektorer	99,8	0,0	0,0	0,2	100,0

3

Medlemmernes formue	Nominelt	Værdi
Medlemmernes formue primo	2.715.721	3.104.887
Udlodning fra sidste år vedr. cirkul. mængde pr. 31/12		-359.833
Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		221.135
Emissioner i året	1.551.969	1.640.199
Indløsninger i året	-1.689.216	-1.995.989
Emissionstillæg/Indløsningsfradrag		4.398
Overført fra resultatopgørelsen		118.741
Medlemmernes formue ultimo	2.578.474	2.733.538

En komplet beholdningsoversigt findes på: <http://sebit.dk/files/beholdning/sebinst/ushy/20110630.pdf>

Fælles noter

Anvendt regnskabspraksis

Regnskaberne er udarbejdet efter de regler, der gælder ifølge lov om investeringsforeninger m.v. samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger m.v. (regnskabsbekendtgørelsen).

Regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2010.

Hoved- og nøgletal

Halvårets nettoresultat					
Afdelinger (DKK 1.000)	2011	2010	2009	2008	2007
Verden ¹⁾	-	2.297	2.297	-9.778	38.073
Europa Indeks	734	-17.764	44.486	-429.974	77.364
Europa Small Cap	680	-2.249	30.410	-26.370	12.128
Japan Hybrid (DIAM)	-71.444	55.167	31.230	-404.530	21.331
Ashmore Emerging Market Bonds	187.273	102.670	467.229	-55.339	-44.360
Korte Danske Obligationer	-1	1.355	914	628	502
Europa SMV	-1.838	-503	75.122	-75.693	91.204
Emerging Market Equities (Mondrian)	-242.885	126.188	324.225	-349.529	121.103
Nordamerika Indeks (BlackRock)	-34.715	207.892	66.533	-451.087	138.654
High Yield Bonds (Muzinich)	53.887	36.217	204.043	-11.577	52.642
US High Yield Bonds (Columbia)	118.741	98.541	701.982	-27.014	-
Japan Selection (DIAM) ²⁾	-	-1.272	-1.272	-13.449	1.158
Afdelingernes nettoresultat i alt	10.432	608.539	1.947.199	-1.853.712	509.799

Afkast i procent, 1. halvår					
Afdelinger (pct.)	2011	2010	2009	2008	2007
Verden ¹⁾	-	-	7,48	-16,15	4,45
Europa Indeks	-0,33	-2,10	7,55	-20,94	6,38
Europa Small Cap	-0,36	-0,70	18,23	-11,69	14,56
Japan Hybrid (DIAM)	-9,85	9,20	5,19	-15,17	0,63
Ashmore Emerging Market Bonds	4,14	3,81	14,87	-0,87	-0,61
Korte Danske Obligationer	0,03	3,54	3,29	-0,00	0,94
Europa SMV	0,12	-0,64	20,21	-11,73	14,76
Emerging Market Equities (Mondrian)	-7,48	8,51	33,08	-12,11	14,77
Nordamerika Indeks (BlackRock)	-2,76	9,02	3,84	-16,68	4,91
High Yield Bonds (Muzinich)	3,04	2,98	16,96	-0,56	1,22
US High Yield Bonds (Columbia)	4,30	2,67	22,64	-0,46	-0,79
Japan Selection (DIAM) ²⁾	-	-	2,88	-15,26	1,08

Medlemmernes formue, ultimo halvåret (ultimo året f.s.a. sammenligningstal)					
Afdelinger (DKK 1.000)	2011	2010	2009	2008	2007
Verden ¹⁾	-	-	46.149	36.760	60.417
Europa Indeks	115.503	95.010	689.303	625.349	1.927.732
Europa Small Cap	137.008	116.328	262.244	125.682	206.197
Japan Hybrid (DIAM)	664.380	726.493	607.511	1.052.087	2.675.464
Ashmore Emerging Market Bonds	835.801	4.860.886	3.087.403	4.205.828	6.406.856
Korte Danske Obligationer	32.159	32.903	46.971	40.900	54.336
Europa SMV	449.371	512.193	939.220	346.480	645.385
Emerging Market Equities (Mondrian)	2.256.173	2.778.192	1.674.843	902.736	1.251.326
Nordamerika Indeks (BlackRock)	1.164.029	1.104.156	2.270.188	1.957.091	2.710.834
High Yield Bonds (Muzinich)	1.659.543	1.767.379	809.397	1.198.884	671.182
US High Yield Bonds (Columbia)	2.733.538	3.104.887	3.443.696	2.931.167	3.439.993
Japan Selection (DIAM) ²⁾	-	-	16.044	29.427	93.273
Afdelingernes formue i alt	10.047.505	15.098.427	13.892.969	13.452.391	20.142.995

Cirkulerende kapital, ultimo halvåret (ultimo året f.s.a. sammenligningstal)					
Afdelinger (nom. DKK 1.000)	2011	2010	2009	2008	2007
Verden ¹⁾	-	-	96.250	87.249	67.655
Europa Indeks	127.643	101.924	806.881	947.069	1.261.616
Europa Small Cap	67.533	56.719	158.504	111.843	97.949
Japan Hybrid (DIAM)	1.035.846	1.021.118	1.018.358	1.939.807	3.207.184
Ashmore Emerging Market Bonds	751.029	4.439.347	3.141.295	5.592.170	6.190.126
Korte Danske Obligationer	35.430	34.620	48.663	42.973	56.926
Europa SMV	160.220	182.830	419.150	232.560	232.560
Emerging Market Equities (Mondrian)	2.333.099	2.618.857	1.942.470	1.667.813	1.264.976
Nordamerika Indeks (BlackRock)	2.639.744	2.434.880	6.138.109	6.302.430	5.657.798
High Yield Bonds (Muzinich)	1.794.725	1.808.488	923.887	1.824.755	834.654
US High Yield Bonds (Columbia)	2.578.474	2.715.721	3.389.209	4.077.729	3.490.276
Japan Selection (DIAM) ²⁾	-	-	31.372	59.983	122.082

Indre værdi pr. nominelt 100 kr. andel, ultimo halvåret (ultimo året f.s.a. sammenligningstal)					
Afdelinger (DKK)	2011	2010	2009	2008	2007
Verden ¹⁾	-	-	47,95	42,13	89,30
Europa Indeks	90,49	93,22	85,43	66,03	152,80
Europa Small Cap	202,88	205,10	165,45	112,37	210,51
Japan Hybrid (DIAM)	64,14	71,15	59,66	54,24	83,42
Ashmore Emerging Market Bonds	111,29	109,50	98,28	75,21	103,50
Korte Danske Obligationer	90,77	95,04	96,52	95,18	95,45
Europa SMV	28.047,13	28.014,71	22.407,72	14.898,54	27.751,33
Emerging Market Equities (Mondrian)	96,70	106,08	86,22	54,13	98,92
Nordamerika Indeks (BlackRock)	44,10	45,35	36,99	31,05	47,91
High Yield Bonds (Muzinich)	92,47	97,73	87,61	65,70	80,41
US High Yield Bonds (Columbia)	106,01	114,33	101,61	71,88	98,56
Japan Selection (DIAM) ²⁾	-	-	51,14	49,06	76,40

Omkostningsprocent for 1. halvår					
Afdelinger (pct.)	2011	2010	2009	2008	2007
Verden ¹⁾	-	-	0,30	0,23	0,29
Europa Indeks	0,06	0,32	0,32	0,32	0,32
Europa Small Cap	0,47	0,66	0,63	0,76	0,76
Japan Hybrid (DIAM)	1,00	0,94	1,01	0,94	0,96
Ashmore Emerging Market Bonds	0,91	0,91	1,07	0,98	0,96
Korte Danske Obligationer	0,29	0,37	0,26	0,09	0,08
Europa SMV	0,25	0,31	0,31	0,35	0,35
Emerging Market Equities (Mondrian)	1,43	0,99	0,98	0,94	0,94
Nordamerika Indeks (BlackRock)	0,32	0,54	0,52	0,28	0,28
High Yield Bonds (Muzinich)	1,27	0,95	1,00	0,93	1,04
US High Yield Bonds (Columbia)	0,70	0,96	0,99	0,96	0,94
Japan Selection (DIAM) ²⁾	-	-	1,36	0,98	0,99

Nøgletal for afkast og risiko (kun afdelinger med en historik på min. 36 måneder)				
Opgjort 30. juni 2011	Standardafvigelse³⁾ (pct.)		Sharpe ratio⁴⁾	
Afdelinger	Afdelingen	Benchmark	Afdelingen	Benchmark
Europa Indeks	18,81	17,45	-0,26	-0,09
Europa Small Cap	20,19	22,24	0,11	0,02
Japan Hybrid (DIAM)	16,36	15,06	-0,61	-0,60
Ashmore Emerging Market Bonds	10,98	10,48	0,45	0,61
Korte Danske Obligationer	2,50	1,63	0,13	0,18
Europa SMV	20,21	22,24	0,16	0,02
Emerging Market Equities (Mondrian)	19,05	21,88	0,32	0,35
Nordamerika Indeks (BlackRock)	15,54	15,60	-0,13	-0,10
High Yield Bonds (Muzinich)	10,19	12,82	0,27	0,36
US High Yield Bonds (Columbia)	11,41	14,83	0,34	0,35

Fælles note, ÅOP

Afdelingernes ÅOP (pct.)	Ultimo 2010	Ultimo 2009
Europa Indeks	1,27	1,51
Europa Small Cap	1,79	2,08
Japan Hybrid (DIAM)	2,73	3,81
Ashmore Emerging Market Bonds	2,43	3,18
Korte Danske Obligationer	0,69	1,15
Europa SMV	0,76	1,00
Emerging Market Equities (Mondrian)	2,53	2,97
Nordamerika Indeks (BlackRock)	1,43	1,44
High Yield Bonds (Muzinich)	2,33	3,13
US High Yield Bonds (Columbia)	2,35	3,39

¹⁾ Afdeling Verden ophørte 4. juni 2010.

²⁾ Afdeling Japan Selection (DIAM) fusionerede 27. maj 2010 ind i SEB Institutionel - Japan Hybrid (DIAM)

³⁾ Standardafvigelsen er et mål for de historiske udsving i afkastene. Jo højere tallet er, jo større udsving i afkastene fra periode til periode.

⁴⁾ 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.

Foreningen ejer 43,7 pct. af aktierne i IFS SEBinvest A/S, der pr. 31.12.2010 havde en egenkapital på 10.658 tkr.

Du kan downloade foreningens tidligere års- og halvårsrapporter fra foreningens hjemmeside:

www.sebinvest.dk

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S
Bernstorffsgade 50
1577 København V

