

# Halvårsrapport, 30. juni 2008

## Investeringsforeningen SEBinvest

CVR nr. 21 00 49 79

Foreningsoplysninger	2
Ledelsesberetning	3
Regnskabspraksis	6
Fem års hoved- og nøgletal	7
Resultatopgørelse og balance	9
Noter	12



## Foreningsoplysninger

### Navn og hjemsted

Investeringsforeningen SEBinvest  
Landemærket 10  
1119 København K  
CVR nr. 21 00 49 79  
Reg. nr. FT 11.107  
Hjemstedskommune: København

### Bestyrelse

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

### Forvaltningsselskab

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S  
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

### Depotselskab

Skandinaviska Enskilda Banken A/S  
(herefter forkortet SEB A/S)  
Landemærket 10  
1119 København K  
CVR nr. 65 15 91 17

### Investeringsrådgiver

Skandinaviska Enskilda Banken A/S  
Landemærket 10  
1119 København K

### Revision

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

## Ledelsesberetning

### Formueudviklingen

Foreningens samlede formue er i første halvår 2008 faldet med 549 mio. kr. fra 3.688 mio. kr. til 3.139 mio. kr. Gennem nettoemission er Foreningen tilføjet 201 mio. kr. i nye midler. Men afdelingernes resultater i første halvår har samlet bidraget med et tab på 453 mio. kr. Endelig er der i foråret udbetalt 252 mio. kr. i udbytter for 2007, heraf hovedparten, 173 mio. kr., fra afdeling 7 Danske Aktier.

### Resultat og afkast i første halvår

Foreningens samlede resultat for første halvår 2008 blev et tab på 453 mio. kr. mod en gevinst på 277 mio. kr. i første halvår 2007. Den nye afdeling pengemarked havde et positivt resultat på 1,5 mio. kr. Korte obligationer indtjente 2 t.kr. Alle øvrige afdelinger fik tab. Obligationsafdelingerne havde samlet et mindre tab på 3,2 mio. kr. Aktieafdelingerne havde samlet et stort tab på 432,3 mio. kr., mens de tre investeringsplejeafdelinger gav tab på i alt 18,7 mio. kr.

Det samlede tab afspejler den negative udvikling på både obligations- og aktiemarkedene i første halvår 2008. Udviklingen er beskrevet kort neden for med kommentarer til, hvordan afdelingerne har klaret sig forholdsmæssigt til markedet.

Afkastet i pct. af formuen for de enkelte afdelinger fremgår at tabel på side 7 under nøgletallene.

### Den finansielle og økonomiske udvikling generelt

Finansmarkederne var i første halvår 2008 præget af den internationale krise i den finansielle sektor. Krisen, som har udspring i amerikanske penge- og kreditinstitutters tab på udlån til boliger, har spredt sig til Europa via en svækket USD og tab på værdipapirer. Krisen har desuden medført højere lånerenter i kreditinstitutterne.

Store stigninger i olie- og fødevarerpriserne og højere lånerenter har bremset den økonomiske aktivitet. Flere lande er således på vej ind i en periode med negativ vækst. USA, Europa og Japan ser ud til at blive hårdest ramt af afmatningen, mens flere udviklingslande heriblandt Kina fortsætter med høj vækst. Med stagnerende vestlige økonomier er det dog meget tvivlsomt, om den høje vækst i udviklingslandenes økonomi kan fortsætte i 2009.

Alt i alt var første halvår præget af pessimisme og nedjusteringer af forventninger til den økonomiske vækst i 2008 og 2009.

### Danske obligationer

Trods afmatningen i dansk økonomi i første halvår steg renterne i 2. kvartal 2008 efter et mindre fald i 1. kvartal. På det danske arbejdsmarked er arbejdsløsheden faldet til et rekordlavt niveau. Rentestigningerne kan derfor være gavnlige for afkølingen af dansk økonomi. Nationalbanken satte den 3. juli renten op med 0,25 % i kølvandet på en tilsvarende forhøjelse hos den europæiske centralbank.

Den lange 10-årige rente på statsobligationer steg i perioden med et halvt procentpoint, renten på realkreditobligationer steg lidt mere. Kursfaldende betød, at både afdelingen med mellemlange obligationer og afdelingen med lange obligationer havde negative afkast med henholdsvis 0,42 pct. og 1,52 pct. i første halvår. Til sammenligning var afkastet -0,10 pct. på statsobligationer med mellemlang varighed (Indeks EFFAS 3-5).

### Danske aktier

Dansk økonomi voksede ikke i første halvår 2008 ifølge de foreløbige opgørelser. Dette skyldes især kapacitetsproblemer, som følge af manglen på arbejdskraft. Den officielle ledighed er på ca. 60.000 fuldtidsregistrerede. Danske virksomheder mærkede desuden den svigtende efterspørgsel på de internationale markeder. Den finansielle sektor måtte også notere tab som følge af den internationale kreditkrise og begyndende tab i den indenlandske boligsektor.

Kursfaldet på det danske aktiemarked i første halvår var markante, men mindre end for det europæiske aktiemarked som helhed. Markedsindekset (OMXC20 capped) faldt således med godt 12 pct., hvor afdelingen med danske aktier tabte knap 12 pct.

## Europæiske aktier

Den stærke euro, råvareinflationen og kreditkrisen har effektivt bremset væksten i Europa. Aktiemarkedet har derfor haft den værste kursudvikling siden 2002. Aktieindekset MSCI Europa faldt eksempelvis med 18,4 pct. i første halvår. Afdeling 1 – Europa Højt Udbytte tabte til sammenligning 16,3 pct. mens Europa Stockpicking tabte 21,4 pct.

Afdeling Fokus (tidligere Vækst Temaer) investerer også fortrinsvis i europæiske aktier. Afdeling Fokus måtte efter en lang periode med meget høje afkast give efter for markedskræfterne og tabte 15,0 pct. i første halvår.

## Investeringsplejeafdelinger

De tre afdelinger under navnet investeringspleje investerer i både aktier og obligationer globalt. Noget usædvanligt har begge aktivklasser givet negativt afkast i langt de fleste lande, hvorfor alle tre afdelinger måtte konstatere tab. Tabet blev mindst i afdeling Investeringspleje Kort, som med en andel på 80 pct. har flest obligationer i beholdningen. Investeringspleje Lang har kun placeret ca. 40 pct. i obligationer, medens resten ca. 60 pct. af midlerne er placeret i aktier. Denne afdeling fik et tab på 8,2 pct.

## Markedsforventninger

Forventningerne til den økonomiske udvikling i 2008 og i 2009 er gradvis blevet sænket gennem de første 7 måneder af 2008. Afmatningen i USA har spredt sig til Europa og Japan og forventes nu også at ramme udviklingslandene i løbet af det næste halve år. Den globale afmatning kan derfor blive kraftig denne gang, hvis ikke der er omstændigheder, som igen stimulerer den globale efterspørgsel.

Mange faktorer skal falde på plads, før et nyt op-sving tager fart. F.eks. skal energi- og fødevarerproduktionen øges, således at den stigende efterspørgsel kan imødekommes uden prisstigninger og inflation. Derudover skal balancen mellem indkomst og forbrug genskabes i en række lande. Overforbruget i USA skal eksempelvis væk, således at USA ikke længere skal låne i udlandet. Omvendt skal udviklingslandene (læs Kina) styrke forbruget og dæmpe opsparingen.

Energipriserne er allerede faldet pænt de seneste uger og andre råvarepriser er også faldet gennem førstehelvår. Boligpriserne bliver også tilpasset i mange lande, bl.a. fordi arbejdsløsheden stiger. Forventningerne om faldende inflation må på den baggrund blive styrket og få kurserne på obligationer til at stige.

De mange "sager" i den finansielle sektor har skabt stor usikkerhed og mistillid blandt aktieinvestorerne. Faldende markedsrenter vil formentlig gradvis lette på stemningen. Men formentlig vil der være stor tilbageholdenhed med at øge risici i porteføljerne. Bankernes og virksomhedernes egne forventninger til fremtiden vil blive meget afgørende for kursdannelsen. Foreløbig er tendensen nedjusteringer, som investorerne straffer meget hårdt.

## Afdelingsprofiler

Danske Aktier og Danske Aktier Akkumulerende  
Afdelingerne investerer i 20-35 børsnoterede, danske aktier. Afdelingerne investerer ud fra en strategi om at opbygge holdbare, langsigtede relationer til de virksomheder, som SEBinvest vurderer

til at få en betydelig vækst i omsætningen de kommende år. Samtidig lægges vægt på, at virksomheden viser en kompetent styring af sin udvikling, og at den formår at skabe en god indtjening.

## Nordiske Aktier

Afdelingen er ny og påbegyndte investeringsaktiviteterne den 23. april 2008. Afdelingen investerer i nordiske aktier, dvs. aktier på børserne i Danmark, Sverige, Norge og Finland samt i enkelte tilfælde også Island.

Afdelingen vil som udgangspunkt investere i op til 25 aktier fordelt med 5 på hver af de nordiske lande bortset fra Sverige, hvor der investeres i 10 aktier. Afdelingen investerer på baggrund af forslag fra lokale investeringsteams fra de fire lande.

## Europa Højt Udbytte

Afdelingen investerer i europæiske aktier. Selskaberne udvælges efter, om de betaler højt udbytte set i forhold til selskabets markedsværdi. Derudover kræves det, at selskaberne har en stærk konkurrenceposition samt en visionær og handlekraftig ledelse. Endelig skal prissætningen baseret på en cash flow analyse vise et pænt kurspotentiale. For at sikre en hensigtsmæssig risikospredning fordeles investeringerne på mindst 30 selskaber.

## Europa Stockpicking

Afdelingen er en ren europæisk 'stockpicking' portefølje, der søger merafkast gennem kontinuerlig justering af vægtningen mellem small-, mid- og large cap selskaber. Selskabsudvælgelsen sker gennem en fundamentalt baseret bottom-up tilgang kombineret med top-down analyser, der er baseret på SEB Asset Managements generelle øko-

nomiske og finansielle scenarie. Aktieudvælgelsen er desuden understøttet af SEB Asset Managements temabaserede investeringsproces med fokus på kvalitetsselskaber med stærk konkurrencemæssig og strategisk position samt god ledelse.

#### Fokus

Afdelingen investerer primært i europæiske aktier og udvælger aktierne med udgangspunkt i væksten i særlige områder af samfundet. Udvælgelsen af aktier sker med fokus på selskaber, som opererer i et marked med solid strukturel vækst. Fonden vil normalt have formuen investeret i 30 til 45 selskaber.

#### Pengemarked

Afdelingen er ny og påbegyndte investeringsaktiviteterne den 13. december 2007. Afdelingen investeringer foregår som indskud i danske fortrinsvis mellemstore og store pengeinstitutter, som tilbyder en fordelagtig forrentning med en relativ kort bindingsperiode.

#### Korte Obligationer

Afdelingen investerer i danske obligationer med en kort varighed, dvs. en gennemsnitlig varighed, der ikke overstiger 3 år.

#### Mellemlange Obligationer

Afdelingen investerer i danske obligationer med en mellemlang varighed, dvs. en gennemsnitlig varighed på mellem 3 og 5 år.

#### Lange Obligationer

Afdelingen investerer i danske obligationer med en lang varighed, dvs. en gennemsnitlig varighed, der overstiger 5 år.

#### Investeringsplejeafdelingerne

Afdelingerne er balancerede, dvs. at de investerer i både obligationer og aktier. Desuden er alle tre afdelinger hhv. Kort, Mellemlang og Lang akkumulerende. Afdelingerne differentierer sig primært fra hinanden ved forskellen mellem vægtningen af aktivklasserne aktier og obligationer.

I den korte afdeling er fordelingen 20% aktier og 80% obligationer, mens den mellemlange afdeling har 40% aktier og 60 pct. obligationer. Endelig har investeringspleje lange en fordeling på 60% aktier og 40% obligationer.

Aktivfordelingen kan afvige fra de angivne mål, idet afdelingerne til dels søger merafkast gennem taktisk aktiv allokering (TAA).

Alle tre afdelinger kan investere i aktier globalt. Afdelingen Investeringspleje Kort investerer dog ikke i emerging market aktier. Obligationsinvesteringerne kan ligeledes foretages på såvel danske som udenlandske markeder samt i virksomhedsobligationer og højt forrentede emerging markets obligationer.

Porteføljerne er sammensat med henblik på forskellige investeringshorisonter. For Investeringspleje Kort med forholdsvis lav risiko er horisonten under 3 år, for Investeringspleje Lang er horisonten over 10 år og for Investeringspleje Mellemlang er den midt imellem.

København, den 20. august 2008

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Niels Jørgen Larsen

## Regnskabspraksis

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

Regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2007.

## Fem års nøgletal

### Halvårets nettoresultat pr. 30. juni (tkr.)

Afdeling	2008	2007	2006	2005	2004
Danske Aktier	-195.515	196.849	143.638	229.779	35.424
Danske Aktier Akkum. 1)	-3.392	2.436	-	-	-
Nordiske Aktier 1)	-1.370	-	-	-	-
Europa Højt Udbytte	-86.650	31.925	659	7.199	3.229
Europa Stockpicking	-127.626	25.850	20.033	43.347	6.752
Fokus	-17.768	14.528	6.178	10.997	6.452
Pengemarked 1)	1.487	-	-	-	-
Korte Obligationer	2	249	-136	971	446
Mellemlange Obligationer	-937	643	-10.558	11.595	3.467
Lange Obligationer 1)	-2.249	-3.068	-	-	-
Investeringspleje Kort	-5.559	1.926	-3.254	9.999	4.462
Investeringspleje Mellem	-7.247	3.438	-1.499	5.098	2.177
Investeringspleje Lang	-5.855	2.150	-627	2.931	1.033
<b>Nettoresultat i alt</b>	<b>-452.679</b>	<b>283.062</b>	<b>154.434</b>	<b>321.916</b>	<b>63.442</b>

### Halvårets afkast pr. 30. juni (procent)

Afdeling	2008	2007	2006	2005	2004
Danske Aktier	-11,83	10,25	11,20	30,98	16,41
Danske Aktier Akkum. 1)	-11,84	10,06	-	-	-
Nordiske Aktier 1)	-	-	-	-	-
Europa Højt Udbytte	-16,30	8,99	1,67	13,75	5,00
Europa Stockpicking	-21,36	5,01	1,50	18,78	7,19
Fokus	-15,05	15,31	7,43	16,27	7,43
Pengemarked 1)	2,08	-	-	-	-
Korte Obligationer	0,04	0,68	-0,28	2,24	1,27
Mellemlange Obligationer	-0,42	-0,35	-2,46	4,23	1,44
Lange Obligationer 1)	-1,52	-1,90	-	-	-
Investeringspleje Kort	-3,60	1,13	-1,86	7,76	4,34
Investeringspleje Mellem	-6,42	3,13	-1,26	8,49	4,77
Investeringspleje Lang	-8,19	3,78	-1,03	10,44	6,03

1) Afdelingerne Danske Aktier Akkumulerende, Nordiske Aktier, Pengemarked og Lange Obligationer var ikke oprettet i sammenligningsperioderne.

### Medlemmernes formue pr. 30. juni (tkr.)

Afdeling	2008	2007	2006	2005	2004
Danske Aktier	1.299.000	2.203.027	1.393.498	1.064.838	306.875
Danske Aktier Akkum. 1)	26.333	35.809	-	-	-
Nordiske Aktier 1)	16.887	-	-	-	-
Europa Højt Udbytte	446.676	542.552	76.139	48.432	65.163
Europa Stockpicking	408.132	509.645	494.872	303.235	102.085
Fokus	108.772	103.509	100.131	75.232	83.987
Pengemarked 1)	172.743	-	-	-	-
Korte Obligationer	17.957	34.586	38.755	46.505	33.226
Mellemlange Obligationer	169.626	142.894	455.854	298.284	244.199
Lange Obligationer 1)	150.224	154.837	-	-	-
Investeringspleje Kort	147.895	163.834	161.110	139.800	114.887
Investeringspleje Mellem	105.260	115.437	93.225	65.715	53.734
Investeringspleje Lang	69.026	62.923	44.008	31.670	29.370
<b>Formue i alt</b>	<b>3.138.531</b>	<b>4.069.053</b>	<b>2.857.592</b>	<b>2.073.711</b>	<b>1.033.526</b>

### Cirkulerende andele pr. 30. juni (tkr.)

Afdeling	2008	2007	2006	2005	2004
Danske Aktier	818.694	920.017	664.667	536.657	224.576
Danske Aktier Akkum. 1)	27.906	31.890	-	-	-
Nordiske Aktier 1)	18.200	-	-	-	-
Europa Højt Udbytte	409.929	379.942	64.514	47.614	73.602
Europa Stockpicking	506.487	373.446	438.638	317.259	127.700
Fokus	157.208	120.538	159.899	158.847	208.594
Pengemarked 1)	168.991	-	-	-	-
Korte Obligationer	19.510	37.180	41.050	47.150	33.410
Mellemlange Obligationer	189.694	156.257	489.451	299.284	255.035
Lange Obligationer 1)	157.031	157.097	-	-	-
Investeringspleje Kort	147.880	156.430	164.500	149.600	135.200
Investeringspleje Mellem	106.730	106.280	95.500	72.600	65.400
Investeringspleje Lang	76.006	60.456	47.446	37.670	29.370

## Fem års nøgletal

Indre værdi pr. 30. juni (kr.)					
Afdeling	2008	2007	2006	2005	2004
Danske Aktier	158,67	239,45	209,65	198,42	136,65
Danske Aktier Akkum. 1)	94,36	112,29	-	-	-
Nordiske Aktier 1)	92,79	-	-	-	-
Europa Højt Udbytte	108,96	142,80	118,02	101,62	88,53
Europa Stockpicking	80,58	136,47	112,82	95,50	79,94
Fokus	69,19	85,87	62,62	47,33	40,26
Pengemarked 1)	102,22	-	-	-	-
Korte Obligationer	92,04	93,02	94,41	98,63	99,45
Mellemlange Obligation.	89,42	91,45	93,14	99,51	95,75
Lange Obligationer 1)	95,66	98,56	-	-	-
Investeringspleje Kort	100,01	104,73	97,94	93,39	84,98
Investeringspleje Mellem	98,62	108,62	97,62	90,44	82,16
Investeringspleje Lang	90,82	104,08	92,75	84,28	75,70

Omkostningsprocent, 1. halvår (procent)					
Afdeling	2008	2007	2006	2005	2004
Danske Aktier	0,74	0,75	0,71	0,74	0,79
Danske Aktier Akkum. 1)	0,79	0,71	-	-	-
Nordiske Aktier 1)	0,33	-	-	-	-
Europa Højt Udbytte	0,74	0,71	0,73	0,75	0,80
Europa Stockpicking	0,80	0,82	0,74	0,84	0,90
Fokus	0,87	0,91	0,86	0,92	0,95
Pengemarked 1)	0,10	-	-	-	-
Korte Obligationer	0,32	0,31	0,30	0,29	0,31
Mellemlange Obligation.	0,19	0,22	0,18	0,19	0,20
Lange Obligationer 1)	0,19	0,19	-	-	-
Investeringspleje Kort	0,49	0,50	0,65	0,67	0,69
Investeringspleje Mellem	0,44	0,45	0,72	0,74	0,76
Investeringspleje Lang	0,39	0,45	0,80	0,82	0,89

1) Afdelingerne Danske Aktier Akkumulerende, Nordiske Aktier, Pengemarked og Lange Obligationer var ikke oprettet i sammenligningsperioderne.

Pr. 30. juni 2008	Standardafvigelse (pct.)		Sharpe ratio	
	Afdelingen	Benchmark	Afdelingen	Benchmark
Danske Aktier	4,45	4,13	1,42	1,26
Danske Aktier Akkum. 2)	-	-	-	-
Nordiske Aktier 2)	-	-	-	-
Europa Højt Udbytte	3,25	3,40	0,60	0,62
Europa Stockpicking	3,89	3,40	0,49	0,62
Fokus	4,58	3,07	0,93	0,63
Pengemarked 2)	-	-	-	-
Korte Obligationer	0,37	0,36	-0,85	-0,54
Mellemlange Obligationer	0,73	0,76	-0,14	-0,09
Lange Obligationer 2)	-	-	-	-
Investeringspleje Kort	1,29	1,07	0,51	0,74
Investeringspleje Mellem	1,80	1,57	0,51	0,82
Investeringspleje Lang	2,20	1,95	0,48	0,55

Årlige Omkostninger i Procent	
Afdeling	ÅOP
Danske Aktier	2,10
Danske Aktier Akkum.	2,33
Nordiske Aktier	(est.) 2,50
Europa Højt Udbytte	2,13
Europa Stockpicking	2,47
Fokus	2,69
Pengemarked	(est.) 0,25
Korte Obligationer	0,68
Mellemlange Obligationer	0,78
Lange Obligationer	0,57
Investeringspleje Kort	1,19
Investeringspleje Mellem	0,99
Investeringspleje Lang	0,97

2) Standardafvigelse og Sharpe ratio er opgjort over 60 mdr. eller så længe data foreligger, dog min. for 36 mdr.



## Resultatopgørelse for 1. halvår og balance pr. 30. juni 2008

Afdelinger (tkr.)	Danske Aktier		Danske Aktier Akkum.		Nordiske Aktier 1)		Europa Højt Udbytte		Europa Stockpicking	
Resultatopgørelse, 1. halvår	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Renter og udbytter	23.737	26.990	456	392	73	-	19.225	16.335	12.764	10.606
Kursgevinster og -tab	-208.413	185.424	-3.579	2.305	-1.391	-	-100.148	20.414	-135.606	20.267
Administrationsomkostninger	-10.263	-15.565	-204	-219	-42	-	-3.565	-3.065	-3.829	-4.413
Resultat af aktiver under afvikling	0	0	0	0	0	-	21	-27	12	38
<b>Resultat før skat</b>	<b>-194.939</b>	<b>196.849</b>	<b>-3.327</b>	<b>2.478</b>	<b>-1.360</b>	<b>-</b>	<b>-84.467</b>	<b>33.657</b>	<b>-126.659</b>	<b>26.498</b>
Skat	-576	0	-65	-42	-10	-	-2.183	-1.732	-967	-648
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-195.515</b>	<b>196.849</b>	<b>-3.392</b>	<b>2.436</b>	<b>-1.370</b>	<b>-</b>	<b>-86.650</b>	<b>31.925</b>	<b>-127.626</b>	<b>25.850</b>

Afdelinger (tkr.)	Danske Aktier		Danske Aktier Akkum.		Nordiske Aktier 1)		Europa Højt Udbytte		Europa Stockpicking	
Balance	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
<b>Aktiver</b>										
Likvide midler	41.343	48.604	165	1.194	565	-	23.458	8.199	15.556	37.082
Kapitalandele	1.263.953	1.614.893	26.218	27.862	16.738	-	423.709	508.313	388.568	616.130
Afledte finansielle instrumenter	-	-	-	-	-	-	0	0	188	353
Andre aktiver	2.471	14.044	102	260	94	-	1.575	3.163	5.046	7.173
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.307.767</b>	<b>1.677.451</b>	<b>26.485</b>	<b>29.316</b>	<b>17.397</b>	<b>-</b>	<b>448.742</b>	<b>519.675</b>	<b>409.358</b>	<b>660.738</b>
<b>Passiver</b>										
Medlemmernes formue	1.299.000	1.672.313	26.333	29.229	16.887	-	446.676	519.655	408.132	652.838
Afledte finansielle instrumenter	-	-	-	-	-	-	0	0	188	353
Anden gæld	8.767	5.228	152	87	510	-	2.066	20	1.038	7.547
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.307.767</b>	<b>1.677.451</b>	<b>26.485</b>	<b>29.316</b>	<b>17.397</b>	<b>-</b>	<b>448.742</b>	<b>519.675</b>	<b>409.358</b>	<b>660.738</b>

1) Afdelingen Nordiske Aktier var ikke oprettet i sammenligningsperioden.

## Resultatopgørelse for 1. halvår og balance pr. 30. juni 2008

Afdelinger (tkr.)	Fokus		Pengemarked 1)		Korte Obligationer		Mellemlange Obligationer		Lange Obligationer	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<b>Resultatopgørelse, 1. halvår</b>										
Renter og udbytter	1.631	697	1.582	-	768	717	4.275	4.826	3.784	3.863
Kursgevinster og -tab	-18.328	14.810	0	-	-669	-357	-4.878	-3.788	-5.739	-6.617
Administrationsomkostninger	-906	-902	-95	-	-97	-111	-334	-395	-294	-314
Resultat af aktiver under afvikling	16	0	0	-	0	0	0	0	0	0
<b>Resultat før skat</b>	<b>-17.587</b>	<b>14.605</b>	<b>1.487</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>249</b>	<b>-937</b>	<b>643</b>	<b>-2.249</b>	<b>-3.068</b>
Skat	-181	-77	0	-	0	0	0	0	0	0
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-17.768</b>	<b>14.528</b>	<b>1.487</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>249</b>	<b>-937</b>	<b>643</b>	<b>-2.249</b>	<b>-3.068</b>

Afdelinger (tkr.)	Fokus		Pengemarked		Korte Obligationer		Mellemlange Obligationer		Lange Obligationer	
	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
<b>Balance</b>										
Aktiver										
Likvide midler	7.344	9.327	149.017	23.031	361	315	619	2.661	9.284	2.575
Obligationer	0	0	0	0	16.942	32.574	163.726	159.290	138.601	150.013
Kapitalandele	103.299	96.105	0	0	395	334	1.071	907	0	0
Andre aktiver	4.783	631	23.776	1	357	642	4.325	3.069	2.432	1.590
<b>Aktiver i alt</b>	<b>115.426</b>	<b>106.063</b>	<b>172.793</b>	<b>23.031</b>	<b>18.055</b>	<b>33.865</b>	<b>169.741</b>	<b>165.927</b>	<b>150.317</b>	<b>154.178</b>
Passiver										
Medlemmernes formue	108.772	106.043	172.743	23.031	17.957	33.845	169.626	165.062	150.224	154.158
Anden gæld	6.654	20	50	0	98	20	115	865	93	20
<b>Passiver i alt</b>	<b>115.426</b>	<b>106.063</b>	<b>172.793</b>	<b>23.031</b>	<b>18.055</b>	<b>33.865</b>	<b>169.741</b>	<b>165.927</b>	<b>150.317</b>	<b>154.178</b>

1) Afdelingen Pengemarked var ikke oprettet i sammenligningsperioden.

## Resultatopgørelse for 1. halvår og balance pr. 30. juni 2008

Afdelinger (tkr.)	Investeringspleje Kort		Investeringspleje Mellem		Investeringspleje Lang	
Resultatopgørelse, 1. halvår	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Renter og udbytter	2.496	4.016	1.280	2.184	738	1.074
Kursgevinster og -tab	-7.303	-1.167	-8.029	1.880	-6.292	1.395
Administrationsomkostninger	-752	-858	-487	-507	-293	-263
<b>Resultat før skat</b>	<b>-5.559</b>	<b>1.991</b>	<b>-7.236</b>	<b>3.557</b>	<b>-5.847</b>	<b>2.206</b>
Skat	0	-65	-11	-119	-8	-56
<b>Halvårets nettoresultat</b>	<b>-5.559</b>	<b>1.926</b>	<b>-7.247</b>	<b>3.438</b>	<b>-5.855</b>	<b>2.150</b>

Afdelinger (tkr.)	Investeringspleje Kort		Investeringspleje Mellem		Investeringspleje Lang	
Balance	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
<b>Aktiver</b>						
Likvide midler	6.871	2.119	2.088	3.488	3.200	2.406
Obligationer	76.377	94.654	36.339	43.911	3.443	3.701
Kapitalandele	63.350	55.438	65.265	63.880	62.127	59.212
Afledte finansielle instrumenter	753	455	779	404	618	326
Andre aktiver	1.493	2.199	2.088	708	228	195
<b>Aktiver i alt</b>	<b>148.844</b>	<b>154.865</b>	<b>106.559</b>	<b>112.391</b>	<b>69.616</b>	<b>65.840</b>
<b>Passiver</b>						
Medlemmernes formue	147.895	154.406	105.260	112.009	69.026	65.588
Afledte finansielle instrumenter	523	439	593	362	422	232
Anden gæld	426	20	706	20	168	20
<b>Passiver i alt</b>	<b>148.844</b>	<b>154.865</b>	<b>106.559</b>	<b>112.391</b>	<b>69.616</b>	<b>65.840</b>

## Noter

### Note vedr. finansielle instrumenter (obligationer, kapitalandele og afledte finansielle instrumenter)

Afdeling	Danske Aktier				Danske Aktier Akkumulerende			
	Børsnoterede		Øvrige		Børsnoterede		Øvrige	
	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
Energi	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0
Materialer	0,25	0,5	0,00	0,0	0,26	0,4	0,00	0,0
Industri	45,47	43,4	0,00	0,0	46,08	44,0	0,00	0,0
Cykliske forbrugsgoder	1,58	4,5	0,00	0,0	1,50	4,4	0,00	0,0
Basis forbrugsgoder	6,49	5,7	0,00	0,0	6,52	5,8	0,00	0,0
Sundhed	16,67	18,2	0,00	0,0	16,56	17,7	0,00	0,0
Finans	23,85	21,7	0,22	0,1	23,71	21,8	0,00	0,0
Informationsteknologi	5,47	5,9	0,00	0,0	5,37	5,9	0,00	0,0
Telekommunikation	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0
Forsyning	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0
<b>I alt, alle sektorer</b>	<b>99,78</b>	<b>99,9</b>	<b>0,22</b>	<b>0,1</b>	<b>100,00</b>	<b>100,0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,0</b>

Afdeling	Nordiske Aktier 1)				Europa Højt Udbytte			
	Børsnoterede		Øvrige		Børsnoterede		Øvrige	
	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
Energi	11,90	-	0,00	-	15,00	11,5	0,00	0,0
Materialer	0,00	-	0,00	-	8,78	5,9	0,00	0,0
Industri	32,42	-	0,00	-	15,30	14,7	0,00	0,0
Cykliske forbrugsgoder	12,05	-	0,00	-	2,01	3,3	0,00	0,0
Basis forbrugsgoder	0,00	-	0,00	-	9,92	13,0	0,00	0,0
Sundhed	8,68	-	0,00	-	0,00	0,0	0,00	0,0
Finans	15,48	-	0,00	-	23,61	22,2	0,11	0,1
Informationsteknologi	3,90	-	0,00	-	0,00	2,5	0,00	0,0
Telekommunikation	11,15	-	0,00	-	11,81	15,2	0,00	0,0
Forsyning	4,42	-	0,00	-	9,96	10,0	0,00	0,0
Aktie futures og øvrige aktier	0,00	-	0,00	-	3,50	1,6	0,00	0,0
<b>I alt, alle sektorer</b>	<b>100,00</b>	<b>-</b>	<b>0,00</b>	<b>-</b>	<b>99,89</b>	<b>99,9</b>	<b>0,11</b>	<b>0,1</b>

1) Afdelingen Nordiske Aktier var ikke oprettet i sammenligningsperioden.

**Note vedr. finansielle instrumenter** (fortsat)

Afdeling Sektorfordeling (pct.)	Europa Stockpicking				Fokus			
	Børsnoterede		Øvrige		Børsnoterede		Øvrige	
	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
Energi	14,06	13,5	0,00	0,0	3,58	2,2	0,00	0,0
Materialer	8,75	8,3	0,00	0,0	26,83	21,8	0,00	0,0
Industri	9,54	10,4	0,00	0,0	23,44	25,0	0,00	0,0
Cykliske forbrugsgoder	8,05	9,8	0,00	0,0	4,58	6,6	0,00	0,0
Basis forbrugsgoder	3,08	5,1	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0
Sundhed	7,61	6,9	0,00	0,0	7,38	9,9	0,00	0,0
Finans	22,69	28,0	0,33	0,2	2,10	3,2	0,42	0,4
Informationsteknologi	3,90	3,7	0,00	0,0	20,14	18,0	0,00	0,0
Telekommunikation	6,39	5,9	0,00	0,0	5,02	6,6	0,00	0,0
Forsyning	8,08	6,5	0,00	0,0	3,97	3,3	0,00	0,0
Aktie futures og øvrige aktier	7,52	1,9	0,00	0,0	2,54	3,0	0,00	0,0
<b>I alt, alle sektorer</b>	<b>99,67</b>	<b>99,7</b>	<b>0,33</b>	<b>0,2</b>	<b>99,58</b>	<b>99,6</b>	<b>0,42</b>	<b>0,4</b>

**Afdeling Pengemarked:**

Hele formuen er placeret i indskud i pengeinstitutter.

**Note vedr. finansielle instrumenter** (fortsat)

Afdeling	Korte Obligationer				Mellemlange Obligationer			
	Børsnoterede		Øvrige		Børsnoterede		Øvrige	
Fordeling på papirtype (pct.)	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
Statsobligationer	22,20	20,6	0,00	0,0	25,93	23,5	0,00	0,0
Fastforrentede realkreditobligationer	32,32	33,2	0,00	0,0	37,54	37,5	0,00	0,0
Variabelt forrentede realkreditobligationer	43,05	45,2	0,00	0,0	35,75	38,5	0,00	0,0
Udtrukne obligationer	0,20	0,0	0,00	0,0	0,14	0,0	0,00	0,0
Aktier i IFS SEBinvest A/S	0,00	0,0	2,23	1,0	0,00	0,0	0,64	0,5
<b>I alt, alle papirtyper</b>	<b>97,77</b>	<b>99,0</b>	<b>2,23</b>	<b>1,0</b>	<b>99,36</b>	<b>99,5</b>	<b>0,64</b>	<b>0,5</b>

Afdeling	Lange Obligationer			
	Børsnoterede		Øvrige	
Fordeling på papirtype (pct.)	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
Statsobligationer	21,97	31,1	0,00	0,0
Fastforrentede realkreditobligationer	40,29	32,3	0,00	0,0
Variabelt forrentede realkreditobligationer	37,68	36,6	0,00	0,0
Udtrukne obligationer	0,06	0,0	0,00	0,0
Aktier i IFS SEBinvest A/S	0,00	0,0	0,00	0,0
<b>I alt, alle papirtyper</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,0</b>

**Note vedr. finansielle instrumenter** (fortsat)

Afdeling	Investeringspleje Kort			
	Børsnoterede		Øvrige	
	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
Danske statsobligationer	9,84	12,95	0,00	0,00
Danske realkreditobligationer	37,58	41,22	0,00	0,00
Udenlandske obligationer	25,52	15,11	0,00	0,00
Obligationsbaserede investeringsforeninger	0,00	4,79	5,24	0,00
Europæiske aktier	8,55	0,00	5,98	17,15
Nordamerikanske aktier	0,00	0,00	4,48	5,30
Japanske aktier	2,17	2,57	0,00	0,00
Afledte finansielle instrumenter	0,00	0,08	0,17	0,47
Aktier i IFS SEBinvest A/S	0,00	0,00	0,47	0,36
<b>I alt, alle regioner</b>	<b>83,66</b>	<b>76,72</b>	<b>16,34</b>	<b>23,28</b>

Afdeling	Investeringspleje Mellemlang				Investeringspleje Lang			
	Børsnoterede		Øvrige		Børsnoterede		Øvrige	
	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
Danske obligationer	30,65	29,22	2,76	0,00	17,61	14,81	2,89	0,00
Udenlandske obligationer	26,53	16,73	0,00	0,00	19,30	12,92	0,00	0,00
Europæiske aktier	11,96	11,01	9,94	16,69	24,71	18,46	7,92	19,77
Nordamerikanske aktier	0,00	0,00	4,99	15,08	0,00	0,00	12,27	16,05
Japanske aktier	3,52	4,59	0,00	0,00	6,99	11,41	0,00	0,00
Emerging market aktier	3,34	5,70	0,00	0,00	3,73	5,14	0,00	0,00
Afledte finansielle instrumenter	0,00	0,06	0,19	0,56	0,00	0,09	0,31	0,65
Øvrige fonde, herunder pengemarked	0,00	0,00	5,69	0,00	0,00	0,00	3,60	0,00
Aktier i IFS SEBinvest A/S	0,00	0,00	0,43	0,36	0,00	0,00	0,67	0,70
<b>I alt, alle regioner</b>	<b>76,00</b>	<b>67,31</b>	<b>24,00</b>	<b>32,69</b>	<b>72,34</b>	<b>62,83</b>	<b>27,66</b>	<b>37,17</b>

En komplet beholdningsoversigt for hver afdeling udleveres på forlangende ved henvendelse til foreningen.

**Note vedr. ejerskab af kapitalandele, der ikke er genstand for offentlig kursnotering, og hvori foreningen besidder mere end 5 pct.**

I henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. nr. 723 af 7. juli 2005 § 45 skal oplyses, at foreningen ejer 90,5% af Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S, Landemærket 10, 1119 København K. Selskabet har en egenkapital på tkr. 8.773 pr. 31. december 2007.