

**Investeringsforeningen
Fionia Invest Korte Obligationer**

Årsrapport 2008



Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	3
Ledelsesberetning	4
Bestyrelse og direktion	6
Ledelsespåtegning	7
Revisionspåtegning	8
Anvendt regnskabspraksis.....	9
Ledelsesberetning, fortsat.....	12
Resultatopgørelse.....	13
Balance	13
Noter	14
Udbytte	16
Hoved- og nøgletaloversigt	16
Specifikation af værdipapirbeholdning.....	17
Fondsbørsmeddelelser & Finanskalender.....	20

Foreningsoplysninger

Investeringsforeningen Fionia Invest Korte Obligationer

c/o BI Management A/S
DK-2100 København Ø
Tel. 77 30 90 00
Fax 33 41 90 00
www.fioniainvest.dk

CVR-nr

29 93 21 66

Bestyrelse

Henning Balle Kristensen, formand
Claus Wårsøe, næstformand
Ole Dalgaard Belling

Direktion

BI Management A/S
Christina Larsen

Investeringsrådgiver

Fionia Bank A/S
Vestre Stationsvej 7
DK-5100 Odense C

Revisor

KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Borups Allé 177
DK-2000 Frederiksberg

Depotbank

Fionia Bank A/S
Vestre Stationsvej 7
DK-5100 Odense C

Layout

Kandrup Bogtrykkeri A/S

Ledelsesberetning

2008 vil af mange investorer blive husket som et frygteligt år med historisk store kursudsving og store kurstab på aktier og kreditobligationer. Uroen på de finansielle markeder har påvirket afkastet af investeringerne i Fionia Invest Korte Obligationer.

De ændrede markedsforhold har givet sig udslag i lavere afkast i Fionia Invest i forhold til det afkast, foreningen præsterede før finanskrisen.

2008 var et særdeles udfordrende år for aktørerne på de finansielle markeder. Foreningens rådgiver, Fionia Bank havde i rapporten for år 2007 vurderet, at særligt første halvår 2008 ville vise store kursudsving på især aktiemarkedene. Baggrunden for vurderingen var, at opbremsningen i den økonomiske vækst – særligt i USA, men også i Europa og dele af Asien – var indledt i 2. halvår 2007. Men omfanget af den finansielle krise blev mangefold større, end langt de fleste økonomer og investorer havde forestillet sig.

For obligationsmarkedet vurderede rådgiveren ved indgangen til 2008, at der var attraktive merrenter at opnå på andre typer af obligationer end statsobligationer, nemlig kreditobligationer. Men nedsmeltningen på de finansielle markeder, stigende risikopræmier (merrenter) på kreditobligationer og decidede konkurser på obligationer udstedt af finansielle institutioner betød, at de forventede obligationsafkast ikke blev realiseret.

Selv de sikre danske realkreditobligationer gik ikke ram forbi, idet de i al for voldsom grad blev påvirket af bekymringer om sikkerheden. Den danske stat måtte træde til med en redningsaktion på obligationsmarkedet for at undgå et markant salg af realkreditobligationer fra pensionssektoren. Forskellen mellem renten på stats- og realkreditobligationer er blevet udvidet markant siden sommeren 2007. Det har betydet, at afkastet på realkreditobligationer har været lavere i forhold til statsobligationer. Det har også haft stor konsekvens for afkastet i foreningen.

På valutamarkedet blev den danske krone presset ned i kurs som følge af investorernes fokus på at nedbringe risiko ved salg af danske værdipapirer. Det betød, at Nationalbanken blev nødt til selvstændigt at forhøje renten, og forskellen mellem de danske og europæiske renter blev udvidet fra 0,25%-point til 1,75%-point.

Krisen, der blev udløst i 2007 af bankernes store tab på amerikanske subprimelån (lån ydet til boligejere med lav kreditværdighed), har udviklet sig til en global lavkonjunktur. Ifølge den internationale valutafond (IMF) er 95 procent af verdens lande ramt af finansiell stress, hvilket understreger finanskrisens globale karakter. Den økonomiske nedtur har ramt økonomierne i Europa, USA og Japan samt udviklingsøkonomierne i Asien og Latinamerika. USA,

England, Japan og de 16 Euro-lande er nu i fare for at opleve en længere periode med decideret negativ økonomisk vækst. I Danmark har vi allerede haft to kvartaler med negativ vækst, hvilket er den økonomiske definition på recession. Årsagerne til lavkonjunktoren er enorme tab i finanssektoren på finansielle aktiver, pludselig knaphed på likviditet, stigende låneomkostninger og rekordhøje råvarepriser, der efterfølgende faldt markant.

De finansielle markeder var i en længere årrække oversvømmet med likviditet. Væksten i likviditeten har globalt set været højere end den nominelle vækst i økonomierne. Den situation var ikke holdbar i det lange løb. Den rigelige likviditet kombineret med et generelt lavt renteniveau har bevirket, at der blev kanaliseret betydelige midler over i aktier og kreditobligationer - også via risikable lånefinansierede investeringer, som oftest er de første der afvikles, når der konstateres tab. Mange hedgefonde er i løbet af 2008 blevet lukket. Det påvirker naturligvis priserne på finansielle aktiver i negativ retning, når der holdes brandudsalg.

For at imødegå den negative økonomiske udvikling har regeringer og centralbanker verden over reageret med økonomiske hjælpepakker og rentesænkninger. På globalt plan udgør værdien af hjælpepakkerne ved årsskiftet 2008/2009 mere end USD 7.000 mia.

Forventninger til udviklingen i 2009

Grundlæggende er verden formentlig lige så usikker, som den altid har været. I øjeblikket er opfattelsen af usikkerhed dog meget høj. Det betyder blandt andet, at det er forbundet med større usikkerhed end normalt at vurdere de egentlige fundamentale værdier på forskellige aktivklasser.

Historien fortæller heldigvis, at den negative stemning på de finansielle markeder vil blive afløst af tro på vækst og bedre tider. Hvornår vendingen indtræffer, er vanskeligt at spå om. Erfaringen tilsiger dog, at aktiemarkedene reagerer positivt 6 – 9 måneder før man reelt kan se en vending i økonomien.

De økonomiske nøgletal (både de aktuelle og de fremadrettede) er for mange økonomier fortsat svage, og den globale økonomi er i recession. På denne baggrund vil markedet i 2009 formentlig opleve stærkt faldende renter, meget lav økonomisk vækst og stigende arbejdsløshed. Dette er kendt viden på de finansielle markeder, og er derfor i en vis udstrækning allerede indregnet i aktie- og obligationskurserne.

Foreningen forventer, at den positive effekt af de økonomiske hjælpepakker (globalt set) i form af rentenedsættelser, øgede offentlige udgifter og skattelettelser kan betyde, at markedet igen ser de første tegn på en spirende vækst i den globale økonomi i 2010.

Ledelsesberetning, fortsat

En fornyet periode med økonomiske vækst fra 2010 vil formentlig allerede i 2. halvår 2009 kunne danne baggrund for et positivt afkast på især kreditobligationer i 2009. Foreningen skal dog se en normalisering af økonomierne og en stabilisering af de finansielle markeder, før man igen ser afkast svarende til de historiske gennemsnitlige afkast på obligationer (5 – 7 pct.).

Risici

Der er risiko ved at investere i obligationer. Der kan ske relativt store udsving i nettoværdien af foreningsandelene bl.a. som følge af selskabsspecifikke, politiske, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold samt såkaldt event risiko (eksempelvis terrorangreb, krig eller naturkatastrofer).

Foreningen anvender betydelige ressourcer på at sikre den mest korrekte prisfastsættelse på de aktier, obligationer og andre instrumenter, som indgår i foreningens porteføljer. De store kursudsving i 2008 betød at denne indsats blev forstærket med øget overvågning, flere kontroller og indhentning af priser fra flere leverandører. For yderligere beskrivelse af risici henvises til Fionia Invest Korte Obligationer' prospekt.

De store kursudsving i 2008 samt manglende likviditet på visse dele af værdipapirmarkederne har betydet, at det for en række værdipapirers vedkommende har været nødvendigt at anvende alternative priskilder, idet senest handlede børskurs ikke er vurderet retvisende i forhold til udviklingen i markedet. Foreningens investeringsforvaltningsselskab har derfor i disse tilfælde anvendt priser beregnet ud fra modeller.

Begivenheder efter regnskabsårets afslutning

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som påvirker vurderingen af årsrapporten.

Fionia Invest Korte Obligationer afholder ordinær generalforsamling den 28. april 2009.

Bestyrelse og direktion

Om bestyrelsesmedlemmer samt direktion i Investeringsforeningen Fionia Invest Korte Obligationer er følgende ledelseshverv oplyst:

Bestyrelse:

Henning Balle Kristensen, formand

Bestyrelsesformand for:

Trinova Management II A/S, Randers tandhjulsfabrik A/S

Medlem af bestyrelsen for:

SFK Handel A/S, Trinova Management A/S, Syddansk Venture A/S, Fast Ejendom Holding A/S, Foreningen Fast Ejendom, Dansk ejendomsportefølje F.M.B.A.

Direktør for:

SFK Handel A/S

Claus Wårsøe, næstformand

Bestyrelsesformand for:

Brunholm A/S, Unzkat A/S

Næstformand for:

L'easy A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Gorbe A/S, Kucing A/S, Italia Design A/S

Direktør for:

Kucing A/S, Italia Design A/S

Ole Dalgaard Belling

Direktion:

BI Management A/S

Christina Larsen, direktør

Bestyrelsesformand for:

Fåmandsforeningen JØP Global Basis f.m.b.a

Næstformand for:

InvesteringsSelskabet af 3/3-2000 A/S

Medlem af bestyrelsen for:

InvesteringsForeningsRådet - IFR

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Investeringsforeningen Fionia Invest Korte Obligationer for regnskabsåret 2008.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten, efter vor opfattelse, giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver, finansielle stilling samt resultat.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 24. marts 2009

Bestyrelse

Henning Balle Kristensen
Formand

Claus Wårsøe
Næstformand

Ole Dalgaard Belling

Direktion

BI Management A/S

Christina Larsen
Direktør

Den uafhængige revisors påtegning

Til medlemmerne i Investeringsforeningen Fionia Invest Korte Obligationer

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen Fionia Invest Korte Obligationer for regnskabsåret 2008, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

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

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen

af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for foreningens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af foreningens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af foreningens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af foreningens aktiviteter for regnskabsåret 2008 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v.

København, den 24. marts 2009

KPMG
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Torben Bender
Statsautoriseret revisor

Helle Gundesén
Statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen Fionia Invest Korte Obligationer er udarbejdet i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. og bekendtgørelse om finansielle årsrapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2007.

Rapporteringsvaluta

Rapporteringsvaluta er danske kroner.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilfalde foreningen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når foreningen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå foreningen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til dagsværdi. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor. Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som kursgevinster og -tab.

Resultatopgørelse

Renter

Renteindtægter består af årets indtjente renter af obligationer, indestående i pengeinstitutter samt nettoindtægter af repoforretninger.

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab på valutakonti, obligationer og afledte finansielle instrumenter med videre.

Realiserede kursgevinster og -tab på obligationer opgøres som forskellen mellem dagsværdien på salgstidspunktet fratrukket dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt værdipapiret er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster og -tab opgøres som forskellen

mellem dagsværdien ultimo året og dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelsestidspunktet, såfremt værdipapiret er anskaffet i regnskabsåret.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

Handelsomkostninger

Handelsomkostninger opgøres som alle direkte omkostninger med videre ved handel med finansielle instrumenter.

Den del af handelsomkostningerne som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, indregnes direkte i medlemmernes formue.

Administrationsomkostninger

Foreningens direkte omkostninger består af de omkostninger som direkte kan henføres til foreningen. Andel af fælles omkostninger består af foreningens andel af de af BI Management A/S afholdte omkostninger. Fordelingen foretages i overensstemmelse med managementaftale med BI Management A/S beregnet som en procentdel af foreningens månedligt opgjorte formue.

Udlodning

Foreningen tager hvert år en udlodning i overensstemmelse med foreningens vedtægter, der blandt andet opfylder de i ligningslovens §16 C anførte krav til minimumsudlodning.

Foreningen skal derfor ikke betale skat, men skattepligten påhviler modtageren af udlodningen.

Minimumsudlodningen opgøres på grundlag af de i regnskabsåret:

- Indtjente renter og udbytter samt nettoindtægter i forbindelse med værdipapirudlån
- Realiserede nettokursgevinster på obligationer og valutakonti
- Erhvervede skattepligtige nettogevinster ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter
- Afholdte administrationsomkostninger

Udlodningsprocenten beregnes som den opgjorte udlodning (rådighedsbeløb) i procent af foreningens cirkulerende andele på balancedagen. Den beregnede udlodningsprocent nedrundes efter gældende regler til nærmeste kvarte procent eller til nul, hvis den beregnede udlodningsprocent er mindre end en. Et overskydende positivt beløb til rådighed for udlodning overføres til udlodning næste år.

Udlodningsregulering fra årets emissioner og indløsninger indgår i foreningens resultat til udlodning og beregnes således, at

Anvendt regnskabspraksis, fortsat

udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emission/indløsning.

Udlodningsreguleringen vedrørende årets emissioner tillægges rådighedsbeløbet, mens reguleringen vedrørende årets indløsninger fratrækkes rådighedsbeløbet.

Forslag til udlodning for regnskabsåret indregnes som en særskilt post under medlemmernes formue. Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og det skattemæssigt opgjorte udlodningsbeløb tillægges/fratrages foreningens formue.

Balancen

Likvide midler

Likvide midler i fremmed valuta måles til officielt noterede valutakurser på balancedagen.

Obligationer

Obligationer måles til dagsværdi. På noterede obligationer fastsættes dagsværdien som lukkekursen på balancedagen eller en anden officiel kurs, der må antages at svare her til. Hvis denne kurs ikke afspejler dagsværdien fastlægges værdien på grundlag af værdiansættelsesteknikker, der har til formål at fastlægge den transaktionspris som ville fremkomme mellem uafhængige parter på måletidspunktet.

Udtrukne obligationer optages til udtrækningsværdien. Unoterede obligationer måles til dagsværdi fastsat efter almindelige anerkendte metoder. Obligationer, som indgår i repo-forretninger, eller som er solgt på termin, optages under obligationer og der indregnes en finansiell forpligtelse svarende til den betaling der er modtaget i forbindelse med forretningen.

Obligationer i fremmed valuta måles til officielt noterede valutakurser på balancedagen.

Afledte finansielle instrumenter

Noterede afledte finansielle instrumenter måles til officielle børser og valutakurser (dagsværdi) på balancedagen.

Afledte finansielle instrumenter, som ikke er genstand for offentlig notering, måles til dagsværdi opgjort på grundlag af de underliggende instrumenters officielle noterede kurser/dagsværdier.

Afledte finansielle instrumenter med en positiv dagsværdi optages som en særskilt regnskabspost under aktiver, og afledte finansielle instrumenter med en negativ dagsværdi optages som en særskilt regnskabspost under passiver.

Andre aktiver

Andre aktiver måles til dagsværdi. Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved salg af værdipapirer samt emissioner, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Tilgodehavende rente består af periodiserede renter på likvider og obligationer.

Anden gæld

Anden gæld måles til dagsværdi. Mellemværende vedrørende handelsafvikling består af værdien ved køb af værdipapirer samt indløsninger, som er foretaget før balancedagen, og hvor afregning foretages efter balancedagen.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til rapporteringsvaluta efter transaktionsdagens officielt noterede valutakurser. Balancen omregnes til statusdagens valutakurs.

Hoved- og nøgletal

Årsrapporten indeholder en række nøgletal. Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse og retningslinier fra InvesteringsForeningsRådet.

Indre værdi

Medlemmernes formue delt med cirkulerende andele på balancedagen.

Udlodning i procent

Udlodning til medlemmerne i procent af cirkulerende andele på balancedagen.

Omkostningsprocent

Administrationsomkostningerne i procent af foreningens gennemsnitlige månedlige opgjorte formuer.

Årets afkast i procent

Beregnes som:

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

Hvor geninvesteret udlodning opgøres således:

Udlodning x indre værdi ultimo året / indre værdi efter udlodning.

Anvendt regnskabspraksis, fortsat

Værdipapiromsætning, brutto og netto

Værdipapiromsætning, brutto, er opgjort som det samlede provenu ved køb og salg af værdipapirer fratrukket handelsomkostninger.

Værdipapiromsætning, netto, er opgjort som værdipapiromsætningen, brutto, fratrukket handel i forbindelse med emissioner og indløsninger.

Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden afspejler, hvor mange gange om året beholdningen omsættes. Den beregnes som værdipapiromsætningen opgjort til nettoværdi i forhold til den gennemsnitlige formue, opgjort efter samme principper som ved beregning af omkostningsprocenten. Anvendelsen af nettotal medfører, at det alene er handlen i forbindelse med den løbende porteføljepleje, der måles.

ÅOP (Årlige omkostninger i procent)

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

Sharpe Ratio

Sharpe Ratio måler afkastet af en investering i forhold til risikoen. Risikoen måles på baggrund af den historiske volatilitet (standardafvigelsen). Sharpe Ratio måler således et risikojusteret merafkast. Jo højere Sharpe Ratio, jo bedre har investeringen været, såfremt porteføljens merafkast er positivt. Sharpe Ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofrie rente (merafkast) divideret med standardafvigelsen på merafkastet. Sharpe Ratio beregnes så vidt muligt på basis af fem års observationer, dog som minimum på basis af 36 måneders observationer.

Ledelsesberetning, fortsat

Investeringsprofil

Fionia Invest Korte Obligationer investerer primært i danske obligationer, herunder stats-, realkredit- og erhvervsobligationer. Andelen af erhvervsobligationer må være op til 50 procent, mens foreningen ikke må investere i præmieobligationer eller konvertible obligationer. Porteføljen vil have en vægtet varighed på 0 - 3 år. Foreningen er udloddende.

Afkast

Foreningen opnåede et afkast på 0,44 pct. i 2008, hvilket er inkl. udloddet udbytte i april måned på 2,75 kr. pr. foreningsbevis.

2008 bød på mange og store chok til de finansielle markeder. Et boligmarked i USA med kraftigt faldende priser fik efterhånden store konsekvenser for det finansielle system og det bredte sig hurtigt globalt.

Et markant fald i den økonomiske vækst og i inflationen, kombineret med negative forventninger til 2009, gav store rentefald i 2. halvår af 2008. Den 2 årige tyske rente faldt i løbet af 2008 fra 3,9 pct. til 1,75 pct., mens den 10 årige tyske rente faldt fra 4,3 pct. til 3,0 pct. Den finansielle krise i 2008 betød, at centralbankerne sænkede renterne markant i både USA og Europa.

De danske realkreditobligationer har været presset ned i kurs pga. finanskrisen, hvor den manglende omsætning i obligationsmarkedet kombineret med tilbagesalg fra udlandet medførte en udvidelse af renteforskellen mellem danske realkreditobligationer og statsobligationer. Det betød, at realkreditobligationerne i 2008 ikke kunne slå afkastet på statsobligationer.

Den danske nationalbank har været nødt til at hæve styringsrenterne og til at øge forskellen til renten i Euro-området for at holde en stabil valutakurs. Dette har yderligere bidraget til, at danske obligationer har klaret sig dårligere end europæiske. De danske obligationer har dermed ikke fået fuld gavn af det kraftige rentefald i Europa.

Foreningens andel af kreditobligationer blev ramt særdeles hårdt i 2. halvår af 2008, da frygten for store tab og konkurser blandt virksomheder bredte sig hurtigt. Ejerne af kreditobligationer blev simpelthen bange for ikke at få renter og hovedstol tilbagebetalt i deres investering. Denne udvikling pressede foreningens samlede afkast i negativ retning.

Foreningen har i 2008 haft øget andelen af variabelt forrentede danske obligationer for at profitere af den høje korte danske rente, samt øget andelen af kreditobligationer udstedt af finansielle institutter.

Forventninger til fremtiden

Foreningen forventer at en øget risikovillighed blandt investorerne i løbet af 2009 vil betyde, at renteforskellen mellem realkredit- samt virksomhedsobligationer i forhold til statsobligationer vil indsnævre sig. Det vil være positivt for både realkreditobligationer og i særdeleshed for foreningens investering i kreditobligationer.

Man ser ofte, at et nyt år giver mulighed for nye investeringer for mange investorer, og at der fortsat er et stort merafkast at opnå for investorerne ved at købe realkreditobligationer eller kreditobligationer i stedet for statsobligationer.

Foreningen forventer ikke, at inflationen vil blive et problem i 2009, da centralbanker og regeringer globalt er meget fokuseret på at sikre en stabil økonomisk udvikling.

Foreningens hoved- og nøgletal er anført på side 16.

Beholdning fordelt på land (%)	2008	2007
Danmark	98,10%	97,83%
Luxemborg	1,90%	1,99%
Tyskland	-	0,18%

Beholdning fordelt på rating (%)	2008	2007
AAA	53,81%	31,07%
AA	2,80%	5,55%
BBB- eller lavere rating	0,93%	-
Ikke rated	42,47%	63,38%

Resultatopgørelse

Balance

	2008 (t.kr.)	2007* (t.kr.)		2008 (t.kr.)	2007 (t.kr.)
Renter			Aktiver		
1 Renteindtægter	41.790	25.228	Likvide midler		
I alt renter	41.790	25.228	Indestående i depotselskab	28.170	146.292
Kursgevinster og -tab			4 I alt likvide midler	28.170	146.292
Obligationer	-34.397	-5.542	Obligationer, noterede		
Valutakonti	-623	86	Fra danske udstedere	655.489	728.697
2 Handelsomkostninger	289	0	Fra udenlandske udstedere	12.679	15.981
I alt kursgevinster og -tab	-35.309	-5.456	4 I alt obligationer	668.168	744.678
I alt indtægter	6.481	19.772	Andre Aktiver		
3 Administrationsomkostninger	4.090	2.820	Tilgodehav. renter, udbytte m.m.	10.045	14.584
Resultat før skat	2.391	16.952	Andre tilgodehavender	5	0
Årets nettoresultat	2.391	16.952	I alt andre aktiver	10.050	14.584
			Aktiver i alt	706.388	905.554
			Passiver		
			5 Medlemmernes formue	705.977	871.082
			Anden gæld		
			Skyldige omkostninger	4	28
			Mellemværende vedr. handelsafvik.	407	34.444
			I alt anden gæld	411	34.472
			Passiver i alt	706.388	905.554
			6 Til rådighed for udlodning		

* Regnskabsperioden omfatter 2. oktober 2006 - 31. december 2007

Noter

		2008 (t.kr.)	2007* (t.kr.)			
1 Renteindtægter						
Indestående i pengeinstitutter		2.476	1.282			
Noterede obligationer fra danske udstedere		37.004	23.463			
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		2.310	483			
I alt renteindtægter		41.790	25.228			
2 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger		469	286			
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-180	-286			
I alt handelsomkostninger		289	0			
3 Administrationsomkostninger						
		2008 (t.kr.)	2007* (t.kr.)			
	direkte	fælles	I alt	direkte	fælles	I alt
Honorar til bestyrelse m.v.	52	0	52	34	0	34
Løn til direktion	0	12	12	0	10	10
Løn til personale	0	241	241	0	200	200
Revisionshonorar	0	32	32	0	17	17
Andre honorarer til revisorer	0	5	5	0	0	0
Husleje	0	36	36	0	25	25
Kontorhold m.v.	0	4	4	0	2	2
IT-omkostninger	0	290	290	0	169	169
Markedsføringsomkostninger	0	6	6	0	9	9
Gebyrer til depotselskab	1	0	1	2	0	2
Andre omk. i forb. med formueplejen	0	3.234	3.234	0	2.262	2.262
Øvrige omkostninger	8	169	177	7	83	90
I alt administrationsomkostninger	61	4.029	4.090	43	2.777	2.820
4 Finansielle Instrumenter						
		2008 (t.kr.)	2007* (t.kr.)			
Børsnoterede finansielle instrumenter		95,96%	83,58%			
Øvrige finansielle instrumenter		4,05%	16,42%			

Landefordeling og fordeling på rating er angivet i forbindelse med beretning på side 12.

* Regnskabsperioden omfatter 2. oktober 2006 - 31. december 2007

5 Medlemmernes formue	2008		2007	
	Cirk. beviser	Formueværdi (t.kr.)	Cirk. beviser	Formueværdi (t.kr.)
Formue primo	850.900	871.082	0	0
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		23.400		0
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		-69		0
Emissioner i året	2.500	2.588	850.900	852.700
Indløsninger i året	147.827	146.615	0	0
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		0		1.430
Udlodningsregulering		5.894		-2.806
Overført udlodning fra sidste år		-1.917		0
Overført udlodning til næste år		758		1.917
Foreslået udlodning		37.042		23.400
Overført fra resultatopgørelsen		-39.386		-5.559
Formue ultimo	705.573	705.977	850.900	871.082
6 Til rådighed for udlodning			2008	2007
			(t.kr.)	(t.kr.)
Renter og udbytter			41.789	25.228
Kursgevinster til udlodning			4.077	103
Administrationsomkostninger			4.089	2.820
Udlodningsregulering ved emission/indløsning			-5.894	2.806
Udlodning overført fra sidste år (+/-)			1.917	0
Til rådighed for udlodning, brutto			37.800	25.317
I alt rådighed for udlodning			37.800	25.317
Heraf foreslået udlodning			37.042	23.400
Heraf foreslået overført til udlodning næste år			758	1.917

Udbytte

Udbyttet for Investeringsforeningen Fionia Invest Korte Obligationer for 2008 er på kr. 5,25 per andel og fordeler sig således:

Pensionsbeskatning				Personer				Selskaber		
Kr.	15% afgift	Afgiftsfri	I alt	Aktie-indkomst	Kapital-indkomst	Skattefri	I alt	Aktie-indkomst	Alm. selskabs-indkomst	I alt
5,25	5,25	0,00	5,25	0,00	5,25	0,00	5,25	0,00	5,25	5,25

Hoved- og nøgletalsoversigt

	2008	2007*
Årets nettoresultat	2.391	16.952
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	705.977	871.082
Cirkulerende andele (stk.)	7.055.730	8.509.000
Indre værdi	100,06	102,37
Udlodning (%)	5,25	2,75
Omkostningsprocent	0,51	0,37
Årets afkast (%)	0,44	2,41
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	414.684	1.090.302
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	456.329	339.796
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	871.012	1.430.098
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	572.213	679.576
Omsætningshastighed	0,35	0,44
ÅOP	0,73	0,55
Sharpe Ratio		

* Regnskabsperioden omfatter 2. oktober 2006 - 31. december 2007

Specifikation af værdipapirbeholdning

Papirnavn	Land	Antal	Børskurs	Valutakurs	2008		2007		
					Markedsværdi	Antal	Børskurs	Valutakurs	Markedsværdi
12% DLR Kredit A/S 2012	Danmark	9.973.052	118,50	100,00	11.818.067	10.571.421	120,00	100,00	12.685.705
12% Jyllands Krif 3. 2012 (Nyk)	Danmark				0	1.871.152	113,21	100,00	2.118.331
12% Nykredit Realkredit A/S 2012	Danmark	1.288.046	109,00	100,00	1.403.970				0
2,386% FIH Erhvervsbank A/S 2009	Danmark	2.700.000	98,43	744,32	19.782.201				0
2,5% Foren.Krf.46.s.IS 2020	Danmark	45.284	100,30	100,00	108.026	120.691	100,03	100,00	279.264
2,5% Kommunekredit 84s AI 2011	Danmark	45.774	101,00	100,00	109.956	87.963	100,06	100,00	203.602
2,5% Nykredit 75.s.IS 2023	Danmark	1.591.701	99,90	100,00	3.781.900	2.281.739	100,00	100,00	5.278.165
2,5% Skibskredit SK SI 2009	Danmark	34.732	99,00	100,00	81.781	97.363	99,99	100,00	225.195
2,5% Skibskredit SK SI 2010	Danmark	268.350	100,00	100,00	638.242	383.832	100,10	100,00	888.775
3% Skibskreditfond 15.11.2008	Danmark				0	2.000.000	98,80	100,00	1.976.000
3,72% Roskilde Bank 2010/2013	Danmark	19.450.000	0,01	100,00	1.945				0
4% BRFkredit 321B RTL 2009	Danmark				0	25.000.000	99,29	100,00	24.822.500
4% BRFkredit AS 01-01-2014	Danmark	14.175.000	98,65	100,00	13.983.638				0
4% BRFkredit AS 2010	Danmark	7.000.000	99,57	100,00	6.969.900				0
4% BRFkredit AS 2023	Danmark	4.644.566	98,30	100,00	4.565.608	4.931.881	94,25	100,00	4.648.298
4% Danm. Skibskrf 1996/2008	Danmark				0	23.794.000	99,55	100,00	23.686.927
4% DLR Kredit 01.01.2010	Danmark				0	63.000.000	99,30	100,00	62.559.000
4% Kommunekredit 321S 2011	Danmark				0	35.000.000	98,78	100,00	34.573.000
4% Nordea Kredit Realkreditaktieselskab 2018	Danmark	26.915.798	98,00	100,00	26.377.482	8.382.313	97,60	100,00	8.181.137
4% Nykredit INK 90D 2010	Danmark				0	10.000.000	98,84	100,00	9.883.746
4% Nykredit Realkredit A/S 2018	Danmark	60.626.135	98,25	100,00	59.565.177	74.381.834	96,50	100,00	71.778.470
4% Nykredit Realkredit A/S 2023	Danmark	7.717.103	96,45	100,00	7.443.146				0
4% RD 01-01-2009, SDRO	Danmark	9.350.000	99,97	100,00	9.347.195				0
4% Realkr.Danmark 10D INK 2008	Danmark				0	10.500.000	100,00	100,00	10.500.000
4% Realkredit Danmark 01-01-2010	Danmark	2.470.000	99,33	100,00	2.453.377	54.470.000	98,85	100,00	53.843.595
4% Realkredit Danmark A/S 10/1/2023	Danmark	978.773	98,10	100,00	960.176				0
4% Skibskredit SK SI 2009	Danmark	21.714	100,01	100,00	51.650	271.790	100,78	100,00	633.589
4,5% Denmark Government Bond 15-11-2039	Danmark	10.000.000	116,77	100,00	11.676.860				0
4,6% FIH 2007/2010	Danmark				0	48.730.000	98,21	100,00	47.857.807
4,7% Danish Ship Finance 2018	Danmark	31.700.000	96,14	100,00	30.476.697				0
5% DLR 2028	Danmark	23.050.643	99,41	100,00	22.915.220	21.494.946	97,39	100,00	20.933.927
5% DLR Kredit A/S 43S OA 2038	Danmark	13.598.381	96,55	100,00	13.129.237	13.599.383	93,95	100,00	12.776.621
5% Landhypotekforen. 5s 2019	Danmark				0	758.742	99,03	100,00	751.407
5% Nordea Kredit 01.10.2038	Danmark				0	17.597.333	93,85	100,00	16.515.097
5% Nykredit 03A 2032	Danmark				0	12.839.232	98,10	100,00	12.595.286
5% Nykredit 2038	Danmark				0	24.996.282	93,85	100,00	23.459.011
5% Nykredit Realkredit A/S 2019	Danmark	690.015	100,00	100,00	690.015				0
5% Nykredit Realkredit A/S 2026	Danmark	3.905.227	97,50	100,00	3.807.596	4.217.491	100,00	100,00	4.217.491
5% RD 2025	Danmark	8.467.281	100,65	100,00	8.522.319	8.961.487	98,70	100,00	8.844.988
5% Realkrd Danmark 43D OA 2038	Danmark				0	17.255.305	93,85	100,00	16.194.104
5% TOTALKREDIT 01-10-2012	Danmark	4.172.961	99,50	100,00	4.152.096	5.943.323	99,60	100,00	5.919.837
5,5% BRF 6.s.2014	Danmark	3.749.416	101,25	100,00	3.796.284				0
5,5% Byggeriet Real 6.s.2014	Danmark				0	4.656.931	101,60	100,00	4.731.442
5,5% Dong Energy 3005 NC2015	Danmark	1.000.000	80,66	744,32	6.003.822				0
5,9313% Nykredit Float 01/01/2011	Danmark	35.105.000	99,00	100,00	34.753.950				0

Specifikation af værdipapirbeholdning, fortsat

Papirnavn	Land	Antal	Børskurs	Valutakurs	2008		2007		
					Markedsværdi	Antal	Børskurs	Valutakurs	Markedsværdi
6% Danm. Skibskrf. 1993-2008	Danmark				0	10.000.000	101,10	100,00	10.110.000
6% DLR Kredit A/S 2012	Danmark	157.178	100,00	100,00	157.178	347.233	101,12	100,00	351.119
6% Nordea Kredit Realkreditaktieselskab 2038	Danmark	37.787.378	98,14	100,00	37.083.777	8.943.218	100,00	100,00	8.943.218
6FF RD 2038	Danmark	14.179.474	99,90	100,00	14.165.720				0
6FF RD 2038 (IO)	Danmark	4.948.983	99,10	100,00	4.904.442				0
7% BRF 2041	Danmark	4.000.000	101,19	100,00	4.047.500				0
7% Dansk Stat INK St.I.2024	Danmark	10.000.000	137,36	100,00	13.736.016				0
7% DLR Kredit A/S 2022	Danmark	406.317	101,50	100,00	412.411	523.748	106,75	100,00	559.101
7% Realkredit Danmark 01-10-2041	Danmark	31.926.681	101,05	100,00	32.261.911				0
7% Realkredit Danmark 2041	Danmark	9.993.863	100,80	100,00	10.073.914				0
7% Realkredit Danmark A/S 2014	Danmark	974.015	100,65	100,00	980.329	1.297.307	104,25	100,00	1.352.442
7% Realkredit Danmark A/S 2024	Danmark	2.389.209	103,00	100,00	2.460.885	2.750.793	106,50	100,00	2.929.595
7,5% Keops 16	Danmark	4.800.000	15,00	100,00	720.000	4.800.000	97,50	100,00	4.680.000
8% Unikredit Ann. 1994/2026	Danmark	493.686	109,00	100,00	538.117	629.301	108,70	100,00	684.050
FRN DLR Kredit A/S 2012	Danmark	5.000.000	99,94	744,32	37.192.896				0
FRN FIH Erhvervsbank A/S 2011	Danmark	15.000.000	94,90	100,00	14.235.000	15.000.000	100,16	100,00	15.023.250
FRN FIH Erhvervsbank A/S 2013	Danmark	3.195.000	45,71	744,32	10.869.424				0
FRN Nordea 2011	Danmark	49.501.383	99,70	100,00	49.352.879	49.900.685	100,30	100,00	50.050.387
FRN Realkredit Danmark A/S 07-38	Danmark	24.871.676	96,00	100,00	23.876.809				0
FRN Realkredit Danmark A/S 2010	Danmark	35.499.507	99,75	100,00	35.410.759	35.650.000	100,33	100,00	35.767.645
FRN TOT 2015	Danmark	47.544.209	98,60	100,00	46.878.589	48.259.916	101,70	100,00	49.080.334
Udtr 2,5% Skibskredit SK SI 09	Danmark				0	62.631	100,00	100,00	144.880
Udtr 2,5% Skibskredit SKSI 10	Danmark				0	115.481	100,00	100,00	267.134
Udtr 4% Skibskredit SK SI 2009	Danmark				0	250.075	100,00	100,00	578.479
Udtr 5% Nykredit 03A 2032	Danmark				0	62.174	100,00	100,00	62.174
Udtr. 2,5% Nykredit 75 IS 2023	Danmark	344.552	100,00	100,00	819.479	347.271	100,00	100,00	803.314
Udtr. 5% Totalkredit 111C 2012	Danmark				0	604.748	100,00	100,00	604.748
Udtrfk for 5% Nordea Kredit	Danmark				0	780	100,00	100,00	780
Udtrfk for 5% Realkrd Danmar	Danmark				0	13.611	100,00	100,00	13.611
Udtrfk for 5% Realkrd.Danmar	Danmark	99.834	100,00	100,00	99.834	129.914	100,00	100,00	129.914
Udtrfk for 5% Totalkredit 11	Danmark	399.742	100,00	100,00	399.742				0
Udtrfk for FRN var. Totalkr.	Danmark	179.648	100,00	100,00	179.648	185.356	100,00	100,00	185.356
Udtrfk for VAR Real. Danmark	Danmark	2.344	100,00	100,00	2.344	68.605	100,00	100,00	68.605
Udtrfk for VAR Real. Danmark	Danmark	66.150	100,00	100,00	66.150	1.285	100,00	100,00	1.285
Udtræk 2,5% Kommunekrd 84AI 11	Danmark	21.221	100,00	100,00	50.472	20.709	100,00	100,00	47.905
Udtræk for 12% DLR Kredit IN	Danmark	1.355.562	100,00	100,00	1.355.562	994.608	100,00	100,00	994.608
Udtræk for 12% Jyllands Krf	Danmark	300.717	100,00	100,00	300.717	336.200	100,00	100,00	336.200
Udtræk for 2,5% Forenede Krf	Danmark	36.392	100,00	100,00	86.554	41.920	100,00	100,00	96.971
Udtræk for 4% BRFkredit 111	Danmark	76.471	100,00	100,00	76.471	73.632	100,00	100,00	73.632
Udtræk for 4% Nordea Kredit	Danmark	379.982	100,00	100,00	379.982	75.009	100,00	100,00	75.009
Udtræk for 4% Nykredit (Tota	Danmark	121.068	100,00	100,00	121.068				0
Udtræk for 4% Nykredit 01D 1	Danmark	1.882.185	100,00	100,00	1.882.185	1.653.363	100,00	100,00	1.653.363
Udtræk for 4% Realkredit Dan	Danmark	15.582	100,00	100,00	15.582				0
Udtræk for 5% DLR Kredit 43S	Danmark	303	100,00	100,00	303	174	100,00	100,00	174
Udtræk for 5% DLRkredit 42.s	Danmark	192.763	100,00	100,00	192.763	164.484	100,00	100,00	164.484

Specifikation af værdipapirbeholdning, fortsat

Papirnavn	Land	Antal	Børskurs	Valutakurs	2008		2007		
					Markedsværdi	Antal	Børskurs	Valutakurs	Markedsværdi
Udtræk for 5% Landhypotekfor	Danmark	35.059	100,00	100,00	35.059	33.931	100,00	100,00	33.931
Udtræk for 5% Nykredit 2038	Danmark				0	3.718	100,00	100,00	3.718
Udtræk for 5% Nykredit 3 SC	Danmark	43.851	100,00	100,00	43.851	153.928	100,00	100,00	153.928
Udtræk for 6% DLR Kredit 41s	Danmark	90.563	100,00	100,00	90.563	51.561	100,00	100,00	51.561
Udtræk for 6% Nordea Kredit	Danmark	129.188	100,00	100,00	129.188	40.817	100,00	100,00	40.817
Udtræk for 7% DLR 42s A 2022	Danmark	5.728	100,00	100,00	5.728	152.597	100,00	100,00	152.597
Udtræk for 7% Realkrd Danmar	Danmark	85.794	100,00	100,00	85.794	97.657	100,00	100,00	97.657
Udtræk for 7% Realkrd. Danma	Danmark	70.802	100,00	100,00	70.802	317.970	100,00	100,00	317.970
Udtræk for 7% Realkredit Dan	Danmark	73.319	100,00	100,00	73.319				0
Udtræk for 7% Realkredit Dan	Danmark	6.137	100,00	100,00	6.137				0
Udtræk for 8% Unikredit Ann.	Danmark	9.499	100,00	100,00	9.499	85.867	100,00	100,00	85.867
Udtræk for FRN Real. Danmark	Danmark	32.200	100,00	100,00	32.200				0
Udtræk for VAR Nordea Kredit	Danmark	115.142	100,00	100,00	115.142	99.315	100,00	100,00	99.315
Udtræk for Var RK Danmark 11	Danmark	36.353	100,00	100,00	36.353				0
VAR Real. Danmark 2004/2038	Danmark				0	14.457.498	101,88	100,00	14.728.576
VAR Real. Danmark IOH 2004/38	Danmark				0	4.958.854	101,85	100,00	5.050.593
VAR Roskilde Bank 2010/2013	Danmark				0	19.450.000	95,03	100,00	18.483.919
	Danmark i alt				655.488.579				728.696.534
CDO Duchess 2018	Luxembourg	2.000.000	85,17	744,32	12.678.800	2.000.000	99,01	745,62	14.764.767
	Luxembourg i alt				12.678.800				14.764.767
12,5% Deutsche Bank 18/1-2008	Tyskland				0	15.000.000	99,71	8,13	1.216.206
	Tyskland i alt				0				1.216.206
Markedsværdi i alt					668.167.379				744.677.508

Fondsbørsmeddelelser & Finanskalender

Nedenstående er en liste over de børsmeddelelser, der blev sendt af Fionia Invest Korte Obligationer i 2008, samt finanskalender for 2009

For regnskabsåret 2008

13.02.2008	Forventet udbytte
13.03.2008	Ændring til Finanskalender 2008
25.03.2008	Årsrapport 2007
27.03.2008	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
31.03.2008	Ændring til Finanskalender 2008
31.03.2008	Berigtiget indkaldelse til ordinær generalforsamling
22.04.2008	Forløb af ordinær generalforsamling
24.04.2008	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
29.04.2008	Prospektopdatering
15.05.2008	Forløb af ekstraordinær generalforsamling
21.08.2008	Halvårsrapport 2008
27.08.2008	Prospektopdatering
24.10.2008	Suspension
27.10.2008	Handel genoptaget
12.12.2008	Finanskalender 2009

For regnskabsåret 2009

09.01.2009	Forventet udbytte
------------	-------------------

Finanskalender 2009

24.03.2009	Årsrapport 2008
28.04.2009	Generalforsamling
20.08.2009	Halvårsrapport 2009