

FONDSBØRSMEDDELELSE nr. 5/2009

NASDAQ OMX Copenhagen A/S
Postboks 1040
1007 København K

Antal sider: 1 af 30

25. februar 2009

Specialforeningen Dexia Invest - Årsrapport 2008

Bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten 2008 for Specialforeningen Dexia Invest, som er vedlagt.

Afkastudviklingen i foreningens afdelinger bar i 2008 præg af først en negativ tendens i obligationsmarkederne i 1. halvår og derefter en positiv kursudvikling i 2. halvår som følge af den begyndende recession på globalt plan.

Afdelingerne Korte Danske Obligationer og Lange Danske Obligationer opnåede begge positive afkast på henholdsvis 1,38% og 5,31% for hele året.

Foreningen afholder generalforsamling den 31. marts 2009.

Eventuel henvendelse vedrørende denne meddelelse kan rettes til adm. direktør Tage Fabrin-Brasted, tlf. 44 55 92 00.

Eventuel henvendelse vedrørende denne meddelelse kan rettes til adm. direktør Tage Fabrin-Brasted, tlf. 44 55 92 00.

Med venlig hilsen
Specialforeningen Dexia Invest



Tage Fabrin-Brasted
Adm. direktør

**Specialforeningen
Dexia Invest**

Årsrapport 2008

Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger	2
Ledelsespåtegning	3
Den uafhængige revisors påtegning	4
Ledelsesberetning.....	5
Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere.....	10
Fund Governance.....	11
Anvendt regnskabspraksis	13
Korte Danske Obligationer	15
Lange Danske Obligationer.....	20
Fællesnote	25
Forhold vedrørende ledelsen	26

Nærværende årsrapport 2008 for Specialforeningen Dexia Invest indeholder forventninger om fremtiden, som foreningens ledelse og rådgiver havde ultimo februar 2009. Erfaringerne viser, at forudsigelser vedrørende den makroøkonomiske udvikling og markedsforhold for foreningens forskellige investeringsuniverser løbende vil blive revideret og kan være behæftet med stor usikkerhed. Forventninger udtrykt i årsrapporten må således ikke opfattes som en konkret anbefaling.

Foreningsoplysninger

Specialforeningen Dexia Invest
Otto Mønstedes Plads 9
1780 København V

FT reg. nr.: 16.014
CVR nr.: 21 27 61 89
www.dexiainvest.dk

Bestyrelse

Jacob Saxild, formand
Tove Hesse
Niels Pram Nielsen
Bent Nyløkke

Direktion

Nykredit Portefølje Administration A/S

Depotselskab

Ringkjøbing Landbobank A/S

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Porteføljerådgiver

Dexia Bank Denmark A/S

Finanskalender 2009

25. februar Meddelelse vedr. årsrapport 2008
31. marts Ordinær generalforsamling 2009
21. august Halvårsmeddelelse 2009

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 for Specialforeningen Dexia Invest med 2 afdelinger.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v., herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 25. februar 2009

Bestyrelse

Jacob Saxild
Formand

Tove Hesse

Niels Pram Nielsen

Bent Nyløkke

Direktion

Tage Fabrin-Brasted

Peter Jørn Jensen

Ledelsesberetning

Hoved- og nøgletaloversigt

	2008	2007	2006	2005	2004
Årets afkast i procent					
Korte Danske Obligationer	1,38	1,07	2,04	3,04	5,48
Lange Danske Obligationer	5,31	-1,89	0,76	4,59	8,22
Indre værdi pr. andel					
Korte Danske Obligationer	92,38	94,59	97,82	99,85	101,57
Lange Danske Obligationer	97,05	95,87	101,22	104,97	105,72
Udlodning pr. andel (i kr.)					
Korte Danske Obligationer	3,75	4,25	4,00	4,50	4,75
- Udlodning a conto	1,50	2,25	2,00	2,50	2,50
- Udlodning rest	2,25	2,00	2,00	2,00	2,25
Lange Danske Obligationer	3,75	3,75	3,25	4,75	6,00
- Udlodning a conto	1,75	1,75	1,50	1,75	2,25
- Udlodning rest	2,00	2,00	1,75	3,00	3,75
Omkostningsprocent					
Korte Danske Obligationer	0,97	0,88	0,89	0,81	0,89
Lange Danske Obligationer	1,05	0,98	0,96	0,98	0,96
Sharpe ratio					
Korte Danske Obligationer	-0,32	0,37	1,62	1,93	1,61
Lange Danske Obligationer	0,03	0,16	1,24	1,63	1,31
Årets nettoresultat (i 1.000 kr.)					
Korte Danske Obligationer	7.633	10.787	39.897	33.881	27.437
Lange Danske Obligationer	6.847	-3.933	2.101	10.521	9.988
Medlemmernes formue ultimo (i 1.000 kr.)					
Korte Danske Obligationer	554.356	901.515	1.983.393	1.584.119	830.299
Lange Danske Obligationer	136.395	140.324	265.517	313.863	192.946
Andele ultimo (i 1.000 stk.)					
Korte Danske Obligationer	6.001	9.530	20.275	15.865	8.175
Lange Danske Obligationer	1.405	1.464	2.623	2.990	1.825
Værdipapiromsætning (i 1.000 kr.)					
Korte Danske Obligationer	1.711.864	2.319.471	1.887.988	2.321.684	1.173.950
- Kursværdi af køb	677.876	667.551	1.157.453	1.555.219	795.054
- Kursværdi af salg	1.033.988	1.651.920	730.535	766.465	378.896
Lange Danske Obligationer	244.857	417.201	276.820	797.725	284.082
- Kursværdi af køb	118.520	154.301	117.605	465.270	163.624
- Kursværdi af salg	126.337	262.900	159.215	332.455	120.458
Omsætningshastighed					
Korte Danske Obligationer	0,98	0,47	0,32	0,56	0,62
Lange Danske Obligationer	0,87	0,76	0,26	1,15	0,60
ÅOP					
Korte Danske Obligationer	1,47	1,34	-	-	-
Lange Danske Obligationer	1,59	1,74	-	-	-

Ledelsesberetning

Dexia Invest i 2008

Positive afkast i 2008

Afkastudviklingen i foreningens afdelinger bar i 2008 præg af først en negative tendens i obligationsmarkederne i 1. halvår og derefter en positiv kursudvikling i 2. halvår som følge af den begyndende recession på globalt plan.

Afdelingerne Korte Danske Obligationer og Lange Danske Obligationer opnåede begge positive afkast på henholdsvis 1,38% og 5,31% for hele året. Afkastene er lavere end for relevante sammenligningsindeks, hvilket foreningens ledelse ikke finder tilfredsstillende.

Resultat- og formueudvikling

Det samlede regnskabsmæssige resultat for foreningen blev på 14,5 mio. kr. i 2008 mod 6,9 mio. kr. i 2007.

Trods rentefaldet i 2008 medførte en større indløsningsaktivitet, at foreningens samlede formue faldt fra 1.042 mio. kr. ultimo 2007 til 691 mio. kr. ultimo 2008.

Der henvises i øvrigt til de enkelte afdelingers beretninger, der indgår som en del af den samlede ledelsesberetning.

Omkostninger

Foreningens samlede omkostninger til administration, rådgivning og depotgebyrer m.v. beløb sig i 2008 til 8.344 t.kr. (12.826 t.kr. i 2007) fordelt med 6.997 t.kr. i afd. Korte Danske Obligationer og 1.347 t.kr. i afd. Lange Danske Obligationer.

Omkostningsprocenten for afdeling Korte Danske Obligationer udgjorde 0,97% i 2008 (2007: 0,88%). For afdeling Lange Danske Obligationer var omkostningsprocenten 1,05% i 2008 (2007: 0,98%).

Ændring i Bestyrelsen

Frank Poulsen meddelte på generalforsamlingen i april 2008, at han ikke ønskede at genopstille til bestyrelsen. Bestyrelsen består herefter af 4 medlemmer. Bestyrelsen konstituerede sig med Jacob Saxild som ny formand.

Ændring af vedtægternes § 7

På generalforsamlingen den 8. april 2008 fremsatte bestyrelsen et forslag om ændring af vedtægternes § 7 angående lånebestemmelsen. Dette forslag blev endeligt vedtaget på den efterfølgende ekstraordinære generalforsamling den 6. maj 2008.

Usikkerhed om værdiansættelse

Udviklingen på værdipapirmarkedene i 2. halvår 2008 medførte en stigende nervøsitæt samt markedernes svigtende funktionsduelighed. I efteråret begyndte flere og flere aktivklasser at blive handlet med større og større kursspænd. Mange værdipapirer blev illikvide, og kursfastsættelsen blev præget af tilfældigheder eller var ikke eksisterende.

Den 24. oktober kulminerede markedskrisen foreløbigt med, at selv markedet for danske realkreditobligationer kortvarigt ophørte med at fungere. I den situation besluttede et flertal af danske investeringsforeninger at suspendere emission og indløsning af andele i afdelinger med danske obligationer samt midlertidigt at ophøre med at offentliggøre indre værdier i de berørte afdelinger. Ledelsen i Dexia Invest besluttede ligeledes at suspendere offentliggørelse af indre værdier den dag. Den følgende bankdag blev der igen offentliggjort indre værdier, da handlen med danske obligationer blev genoptaget.

Den manglende likviditet i mange obligationer har bevirket, at kursfastsættelsen af disse har været behæftet med større usikkerhed end set i tidligere perioder. Dette medførte, at fastsættelsen af indre værdi i foreningens afdelinger ligeledes i kortere perioder har været behæftet med større usikkerhed.

Markedsudviklingen har synliggjort et behov for en mere fleksibel tilpasning af emissionstillæg og indløsningsfradrag i foreningens afdelinger, der afspejler den konkrete markedssituation. En sådan tilpasning vil løbende blive indarbejdet i foreningens prospekter ved ajourføring og vil bevirke, at foreningen forbeholder sig ret til i perioder midlertidigt at øge emissionstillæg og indløsningsfradrag, så disse søges at afspejle de faktiske markedsforskeligheder.

Økonomi og markedsforskeligheder i 2008

Sammenbrud i den finansielle sektor

Den såkaldte subprime-krise, der for alvor begyndte i 2007, forværredes i løbet af 2008, idet dele af den finansielle sektor brød sammen.

En række amerikanske og europæiske banker meldte i løbet af 1. halvår 2008 om øgede hensættelser til tab på værdipapirer og udlån i sådan en grad, at deres aktiviteter samlet gav massive underskud.

Situationen forværredes drastisk i 2. halvår, da den amerikanske regering måtte overtage de to store realkreditinstitutter Freddie Mac og Fannie Mae, ligesom USAs største forsikringsselskab AIG måtte have tilført statslig likviditet for at afværge en truende betalingsstandsning.

Efter flere konkurser og overtagelser i den amerikanske finansielle sektor besluttede den amerikanske regering at lade investeringsbanken Lehman Brothers' gå konkurs medio september. Beslutningen skabte panik i de finansielle markeder, hvor hedgeforeninger, gearede investeringsinstitutter samt pensionskasser og forsikringsselskaber blev tvunget til at realisere risikobetonede aktiver og købe sikre statsobligationer. Dette medførte markant stigende risikopræmier og dermed massive kursfald på alle aktivklasser med undtagelse af sikre statsobligationer i 4. kvartal 2008.

Begyndende recession

Den begyndende afmatning i den globale økonomi, som opstod mod slutningen af 2007, blev i 2008 forværret markant af situationen på de finansielle markeder. Udviklingen blev værre end frygtet, og der tales nu om den værste recession siden krisen i 1930'erne.

Væksten i den amerikanske økonomi blev dæmpet af den kraftige afmatning i ejendomssektoren, hvor ejendomspriserne fortsatte med at falde markant året igennem. Sammen med kreditkrisen og sammenbruddet i dele af den amerikanske finansielle sektor begyndte den økonomiske aktivitet at falde, da såvel forbrug som investeringer blev ramt af den kraftige afmatning. Som konsekvens steg arbejdsløsheden markant i 2008, og den forventes at stige yderligere i 2009.

Den økonomiske udvikling i Europa i 1. halvår 2008 var forholdsmæssigt positiv. I 2. halvår oplevede Europa tillige en kraftig afmatning, hvor især Storbritannien, Spanien og Italien blev hårdt ramt. Faldende priser på ejendomsmarkedet og nedgearing i bankerne var de drivende årsager til den negative udvikling i England og Spanien.

I Danmark faldt den økonomiske aktivitet allerede i 1. halvår 2008. Væksten i den danske økonomi blev negativ i hele 2008, og Danmark befandt sig dermed teknisk set i en recession. Beskæftigelsen har dog fortsat været høj og arbejdsløsheden lav. Tillidsindikatorerne mod slutningen af året tegner et mere dystert billede for den økonomiske udvikling i 2009.

Fra inflation til deflation

De finansielle markeder blev i de første seks måneder af 2008 præget af en frygt for inflation som følge af store prisstigninger på olie og fødevarer. Den kraftige opbremsning i verdensøkonomien i 2. halvår bevirkede, at inflationen faldt kraftigt i 4. kvartal i såvel USA som Europa. Den kraftige reduktion i inflationen har medført, at en negativ prisudvikling i 2009 ikke anses som utænkelig.

Rentefald i 2. halvår 2008

Bekymring for recession fik den amerikanske centralbank til at nedsætte den ledende rente flere gange i løbet af 1. halvår 2008. Styringsrenten faldt således fra 4¼% til 2% ultimo juni. Den fortsatte forværring af den økonomiske udvikling i 2. halvår bevirkede, at den amerikanske centralbank fortsatte rentenedsættelserne og reducerede den toneangivende rente til intervallet 0-¼% i december.

I 1. halvår i 2008 holdt Den Europæiske Centralbank (ECB) styringsrenten konstant, idet ECB prioriterede hensynet til lav inflation før hensynet til væksten i eurozonen. ECB foretog endda i juli en renteforhøjelse på 0,25 procentpoint til 4¼%. Afdæmpningen i den europæiske økonomi samt især prislefaldet i råvarerne medførte dog et par markante rentenedsættelser i 4. kvartal, således at ECB's styringsrentesats var 2½% ultimo året.

Uroen i de finansielle markeder bevirkede, at den danske krone kom under pres i 4. kvartal 2008. Danmarks Nationalbank måtte således ad to omgange isoleret hæve styringsrenten for at stabilisere kronkursen over for euroen. Danmarks Nationalbank nedsatte i december ekstraordinært renten med 0,5 procentpoint efter auktionerne i forbindelse med rentetilpasningslån. Styringsrenten i Danmark blev dog samlet ikke nedsat i samme grad som i det øvrige Europa.

I januar 2009 har såvel ECB som Danmarks Nationalbank nedsat styringsrenten med henholdsvis 0,50 og 0,75 procentpoint.

Positivt marked for statsobligationer i 2. halvår

Udviklingen i obligationsrenterne var omskiftelig i første halvår 2008. Således startede renterne med at falde betydeligt i første kvartal som følge af frygt for recession. I andet kvartal vendte udviklingen pga. frygt for inflation, så renterne steg til et niveau betydeligt over niveauet ved indgangen til året.

Ledelsesberetning

Det danske obligationsmarked blev således ramt af kursfald i 1. halvår 2008. I halvåret steg den 2-årige danske statsrente fra 4,2% til 5,0%, mens den 10-årige danske statsrente steg fra 4,5% til 4,9%.

I 2. halvår skete der en markant ændring i de internationale obligationsmarkeder. Recession og sammenbrud idele af den finansielle sektor bevirkede en flugt fra alle risikobetonede aktiver over i sikre statsobligationer med markante rentefald til følge.

I det danske obligationsmarked faldt den 2-årige danske statsrente således fra 5,0% til 2,6%, mens renten på den 10-årige statsobligation tilsvarende faldt fra 4,9% til 3,4% i 2. halvår.

Det danske marked for statsobligationer målt ved J.P. Morgan Obligationsindeks DK gav et afkast på 10,7% i 2008 som følge af det samlede rentefald over året.

Øget rentespænd for realkreditobligationer

Nervøsiteten i de finansielle markeder bevirkede, at realkreditobligationer klarede sig afkastmæssigt dårligere end statsobligationer i 2008, hvilket påvirkede foreningens afdelinger.

Årsagen til denne udvikling var, at investorerne i 2. halvår solgte obligationer med kreditrisiko og herunder også danske realkreditobligationer. Trods danske realkreditobligationers høje kreditvurdering medførte de faldende ejendomspriser samt den generelle usikkerhed i den finansielle sektor, at rentespændet til statsobligationer steg i perioden indtil ultimo oktober.

I november gennemførtes en hjælpeforanstaltning, hvorved danske pensionskasser fik lempet kravene ved tilbagediskontering af de fremtidige forpligtelser. Ændringen indebar, at pensionskasser og forsikrings-selskaber kunne anvende realkreditrenten til tilbagediskontering, hvilket muliggjorde en større position af realkreditobligationer i pensionskasser. Effekten af indgrebet var en efterfølgende større efterspørgsel efter realkreditobligationer, hvilket fik en positiv indvirkning på de årlige auktioner for obligationer vedrørende rentetilpasningslån primo december 2008.

Den øgede efterspørgsel efter realkreditobligationer i de sidste måneder af 2008 bevirkede, at rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer reduceredes igen, men sluttede dog året væsentligt over niveauet ved årets begyndelse.

Markedet for realkreditobligationer målt ved Nykredit Realkreditindeks gav et afkast på 7,1% i 2008.

Generalforsamling 2009

Foreningens generalforsamling afholdes tirsdag den 31. marts 2009.

Udlodning

For år 2008 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingens godkendelse, at udlodningen i foreningens to afdelinger bliver som angivet i tabellen.

Afdeling	Aconto-udlodning	Rest-udlodning	Udlodning i alt pr. andel
Korte Danske Obl.	1,50 kr.	2,25 kr.	3,75 kr.
Lange Danske Obl.	1,75 kr.	2,00 kr.	3,75 kr.

Opdeling af udlodningen på skattemæssige indkomstarter fremgår af fællesnoten på s. 25.

Forslag på generalforsamlingen

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen den 31. marts 2009 fremsætte forslag om ændring af varigheden for foreningens afdelinger i vedtægterne. Bestyrelsen vil således foreslå varigheden i afdeling Korte Danske Obligationer ændret fra 2-4 år til under 3 år, ligesom varigheden for afdeling Lange Danske Obligationer ønskes ændret fra 6-8 år til 3-10 år for at få større muligheder for at manøvrere i det volatile marked.

Øvrige forhold

Ledelsens øvrige hverv

For oplysninger omkring ledelsens øvrige hverv henvises der til afsnittet "Oversigt over ledelsens øvrige hverv". Dette afsnit indgår som en del af den samlede ledelsesberetning.

Usikkerhed ved indregning eller måling af balancelogposter

Det er ledelsens vurdering, at der ikke forefindes væsentlig usikkerhed ved indregning eller måling af balancelogposter udover de forhold, der er omtalt andet steds i ledelsesberetningen.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er fra balancedagen og til dato ikke indtrådt forhold, som væsentligt forrykker vurderingen af årsrapporten.

Forventninger til 2009

Den økonomiske udvikling ventes at blive udfordrende i 2009, idet den nuværende recession skønnes endnu at være i sin vorden. Trods centralbankernes aggressive indgreb og diverse regeringers stimulanspakker vurderes de betydende økonomier i verden at vise negative vækstrater i 2009.

Med lave råvarepriser og økonomisk recession ventes inflationen at falde i 2009. Den korte rente forventes fortsat at falde, ligesom rentespændet mellem real-kreditobligationer og statsobligationer ventes at blive reduceret.

Baseret på disse forventninger, der er behæftet med større usikkerhed end normalt, skønner foreningens ledelse en moderat positiv afkastudvikling i foreningens afdelinger i 2009.

Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere

Foreningen har indgået aftaler vedrørende bl.a. administration, depot samt rådgivning som de væsentligste områder.

Depotselskabsaftale

Foreningen har indgået aftale med Ringkjøbing Landbobank A/S om, at denne som depotselskab opbevarer værdipapirer og likvide midler for foreningens afdelinger i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger og specialforeninger m.v. samt Finanstilsynets bestemmelser. Banken påtager sig de i lovgivningen fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser. Ringkjøbing Landbobank A/S varetager endvidere opgaven som foreningens bevisudstedende institut.

Rådgivningsaftale

Foreningen har indgået aftaler med Dexia Bank Denmark A/S om ydelse af investeringsrådgivning. Aftalerne indebærer, at Dexia Bank Denmark A/S yder rådgivning om transaktioner, der anses for fordelagtige som led i porteføljestyringen. Rådgivningen sker i overensstemmelse med de retningslinier, som foreningens bestyrelse har fastlagt for de enkelte afdelinger.

Administrationsaftale

Foreningen har indgået aftale med Nykredit Portefølje Administration A/S om udførelse af foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver samt varetagelse af direktionshvervet for foreningen. Administrationen af foreningen varetages i overensstemmelse med lov for investeringsforeninger og specialforeninger, foreningens vedtægter samt anvisninger fra foreningens bestyrelse.

Nykredit Portefølje Administration A/S fører endvidere foreningens medlemsprotokol, hvori navnenoteringen af afdelingernes andele foretages.

Samarbejdsaftaler

For at styrke rådgivningen af medlemmerne samt markedsføringen har foreningen indgået samarbejdsaftale med Dexia Bank Denmark A/S. Aftalen har til sigte at øge serviceringen af såvel eksisterende medlemmer som potentielle, nye investorer med henblik på at forbedre medlemstilfredsheden i foreningens afdelinger.

Revision

Foreningens samlede omkostninger til lovpligtig revision udgjorde i 2008 40 t.kr. (60 t.kr. i 2007). Der er i regnskabsåret ikke afholdt omkostninger til revisor, der vedrører andre ydelser end lovpligtig revision.

Bestyrelse

Som honorar til bestyrelsen for 2008 indstilles til generalforsamlingens godkendelse et beløb på 216 t.kr.

Fund Governance

Fund Governance drejer sig om bestyrelsens og direktionens forvaltning af deres ansvar i foreningen. Følgende beskriver Fund Governance-politikken i foreningen.

Generelt

For ledelsen af investeringsforeninger og specialforeninger er der detaljerede lovregler og bekendtgørelser, som foreningen skal følge. Lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. fastsætter de grundlæggende rammer. Hertil kommer konkrete anvisninger i bindende vejledninger fra Finanstilsynet.

Fund Governance-politikken baserer sig på de anbefalinger, som brancheorganisationen InvesteringsForeningsRådet (IFR) har vedtaget.

Det er bestyrelsens holdning, at IFR's anbefalinger som udgangspunkt bør følges.

Organisatoriske forhold

Foreningens øverste myndighed er generalforsamlingen, der blandt sine opgaver skal vælge en bestyrelse og en revision.

Bestyrelsen udpeger en direktion, som er det godkendte investeringsforvaltningsselskab Nykredit Portefølje Administration A/S (NPA). NPAs opgave er at lede foreningens daglige virksomhed.

Bestyrelsen vælger tillige et depotselskab til at stå for opbevaring af foreningens aktiver og afvikling af betalingsstrømme. Ringkjøbing Landbobank A/S er foreningens depotselskab.

Bestyrelsen udpeger endvidere en eller flere investeringsrådgivere – her Dexia Bank Denmark A/S.

De forskellige organers funktion er beskrevet i foreningens vedtægter, bestyrelsens forretningsorden, retningslinier for arbejdsdelingen mellem bestyrelse og direktion samt aftaler mellem foreningen og dens samarbejdspartnere.

Generalforsamling og medlemsforhold

Foreningens vedtægtsmæssige bindeled til medlemmerne er generalforsamlingen, som ordinært afholdes inden udgangen af april måned. Indkaldelse til generalforsamling søges udformet og udsendt, så medlemmerne har mulighed for i god tid at få indblik i de spørgsmål, der er til behandling.

Den vigtigste kommunikationskanal til medlemmerne mellem generalforsamlingerne er hjemmesiden "www.dexiainvest.dk" samt statusrapporterne, der udkommer halvårligt.

Bestyrelse og øvrig ledelse af foreningen

Foreningens bestyrelse består af fire medlemmer, der er omtalt på side 26.

Bestyrelsens opgaver er beskrevet i vedtægter og forretningsorden. Blandt disse lægger bestyrelsen særlig vægt på

- at kontrollere, at myndighedskrav, aftaler og bestyrelsens beslutninger overholdes af direktionen og af andre samarbejdspartnere
- at sikre, at aftaler med investeringsforvaltningsselskabet, depotselskabet, investeringsrådgiveren og andre udformes således, at der opnås det bedst mulige forhold mellem ydelse og pris for foreningen i forhold til alternative samarbejdspartnere
- at udforme en investeringsstrategi i overensstemmelse med vedtægter og prospekter, samt løbende justere heri.

Bestyrelsen og dens medlemmer er uafhængige af samarbejdspartnerne.

Bestyrelsen er opmærksom på, at der kan være interessekonflikter mellem foreningen og de selskaber, som foreningen samarbejder med.

Bestyrelsen gennemgår årligt sin forretningsorden.

Fund Governance

Hvert år afgår to bestyrelsesmedlemmer, der har fungeret længst, regnet fra de pågældendes sidste valg. Bl.a. under hensyn til erfaringens betydning ved udførelse af kontrolopgaverne i bestyrelsen finder bestyrelsen ikke, at der bør fastsættes en overgrænse for antallet af valgperioder for et bestyrelsesmedlem. Der er i foreningens vedtægter ikke sat en aldersgrænse for bestyrelsens medlemmer.

Da foreningen ikke har en egentlig direktion, men har ansat NPA som investeringsforvaltningsselskab, har foreningens bestyrelse ingen direkte indflydelse på vederlagspolitik og direktionsaf lønning i NPA. Disse fastsættes af NPA's bestyrelse, som er uafhængig af foreningen og uden personsammenfald. Aflønningen af NPA finder sted i henhold til særlig aftale, jf. foreningens prospekter.

Forretningsgange

Der er på alle vigtige områder for foreningen udarbejdet skriftlige forretningsgange. Endvidere er der i NPA en funktionsadskillelse i den daglige drift, ligesom der er etableret en uafhængig kontrolfunktion, der skal sikre en løbende kontrol af overholdelse af lovgivning, placeringsregler samt beregning af indre værdi m.v. Denne enhed rapporterer til såvel bestyrelsen som direktionen.

For at sikre en hurtig og effektiv behandling af eventuelle klager har direktionen i NPA udpeget en klageansvarlig. Proceduren for en eventuel klage er beskrevet på foreningens hjemmeside "www.dexiainvest.dk".

Uddelegering og eksterne leverandører af serviceydelser

Foreningen har for tiden uddelegeret følgende opgaver: Investeringsrådgivning, market making samt markedsføring og distribution.

Aftaler angående uddelegering indgås i henhold til §§ 39-42 i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. De uddelegerede opgaver bliver løbende kontrolleret af direktionen i NPA.

Handel med investeringsbeviser

Vilkårene for værdifastsættelse samt for emission, indløsning og handel med foreningens investeringsbeviser er beskrevet i foreningens vedtægter og i tegningsprospekter, der kan hentes via hjemmesiden "www.dexiainvest.dk".

Foreningen har via Dexia Bank Denmark A/S indgået aftaler med udvalgte distributører om ydelse af tegningsprovision og markedsføringsbidrag. Disse aftaler er omtalt i årsrapportens afsnit "Væsentlige aftaler med samarbejdspartnere". Aftalerne er indgået for at sikre en kompetent investorrådgivning og -servicering vedrørende foreningens afdelinger. Aftalerne er endvidere indgået for at være konkurrencedygtig i forhold til andre foreninger i bestræbelserne på at øge størrelsen af foreningen. Størrelsen af foreningen er væsentlig for foreningens omkostningsprocent, idet en større forening muliggør en lavere omkostningsprocent.

Bestyrelsen sikrer gennem aftaler og rapportering fra NPA, at markedsføring af foreningen sker korrekt og fair, og at distributørerne overholder god skik-reglerne samt har det fornødne kendskab til foreningens produkter.

Risikostyring

Foreningens finansielle risici styres inden for rammerne af vedtægter, tegningsprospekter og investeringsretningslinier, fastsat i aftaler med NPA, investeringsrådgiver og depotselskab. NPA rapporterer løbende til bestyrelsen om overholdelsen af rammerne i såkaldte compliance-oversigter.

Bestyrelsen fører tilsyn med, at NPA har den fornødne IT-sikkerhed. Dette sker ved stillingtagen til rapportering samt ved indhentelse af erklæringer fra revisionen.

Oplysninger til medlemmerne

Der henvises til punktet "Generalforsamling og medlemsforhold" ovenfor om kommunikationen mellem medlemmerne og foreningen.

Revisionen

På generalforsamlingen vælges årligt en revision. Bestyrelsen mødes med revisionen i forbindelse med behandlingen af årsrapporten og ledsagende revisionserklæring. Efter behov tager bestyrelsens formand herudover kontakt til revisionen. Der har ikke hidtil været behov for et omfang af ikke-revisionsydelser fra revisor, som kunne begrunde fastlæggelse af en overordnet ramme herfor.

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med regnskabsbestemmelserne i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste regnskabsår.

Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele 1.000 i afdelingens funktionelle valuta uden decimaler. Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, hvilket er den matematisk mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren. Tal, der i regnskabet er anført med "-", betyder, at det reelle tal for denne regnskabspost er 0,00 i afdelingens funktionelle valuta, mens anførelse af "0" betyder, at der for denne regnskabspost er et tal mellem 0,01 og 499,99 i afdelingens funktionelle valuta, der således er blevet afrundet til "0".

Usikkerhed ved indregning og måling

Den væsentligste usikkerhed ved indregning og måling knytter sig til fastsættelse af en korrekt dagsværdi for visse instrumenter, da markedskursen i nogle tilfælde ikke anses som retvisende. Instrumenterne værdiansættes i disse tilfælde til en anden markedsbaseret kurs, såfremt denne antages at være et bedre udtryk for dagsværdien.

Resultatopgørelsen

Renteindtægter omfatter renter på obligationer samt kontantindestående i depotselskab.

Såvel realiserede som urealiserede kursavancer og -tab indgår i resultatopgørelsen. Realiserede kursavancer og -tab er opgjort som forskellen mellem salgsværdien og kursværdien primo året eller anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret. Urealiserede kursavancer og -tab er opgjort som forskellen mellem kursværdien ultimo året og primo året eller anskaffelsværdien, såfremt aktivet er anskaffet i regnskabsåret.

De samlede direkte handelsomkostninger består af kurtage og udenlandske omkostninger, som fremgår af handelsnotaerne samt af et spread. Opgørelsen sker ved at summere kurtager og omkostninger, der sammentælles ifølge de enkelte handelsnotaer. Alene af-

talte kursspreads indregnes som handelsomkostninger. Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, overføres til medlemmernes formue.

Administrationsomkostninger indregnes i takt med, at de afholdes. Disse består af afdelingsdirekte omkostninger og andel af foreningens fællesomkostninger. Fællesomkostninger er i henhold til vedtægterne fordelt mellem afdelingerne. Afdelinger, der ikke har eksisteret i hele regnskabsåret, bærer en forholdsmæssig andel af fællesomkostningerne.

Udlodning

I udloddende afdelinger udloddes de for regnskabsåret udlodningspligtige beløb efter fradrag af omkostninger i henhold til skattelovgivningen. I hovedtræk består det udlodningspligtige beløb dels af rente- og udbytteindtægter, dels af realiserede kursgevinster på værdipapirer med fradrag af administrationsomkostninger.

Udlodningsregulering hidrørende fra regnskabsårets emissioner og indløsninger indgår i de respektive afdelingers resultat til udlodning, således at udbytteprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner/indløsninger.

Balancen

"Finansielle instrumenter" omfatter finansielle aktiver og finansielle forpligtelser. Finansielle aktiver består af likvide midler, obligationer, tilgodehavender vedrørende handelsafvikling og tilgodehavende renter, udbytter m.v. Finansielle forpligtelser omfatter gæld vedrørende handelsafvikling samt anden gæld.

Finansielle aktiver og finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi og herefter løbende til dagsværdi. Dagsværdien for noterede obligationer opgøres som lukkekursen på balancedagen eller til anden markedsbaseret kurs, såfremt denne må antages at være et bedre udtryk for dagsværdien. Dagsværdien af udtrukne obligationer er dog nutidsværdien af obligationerne. Likvide midler opgøres til den nominelle værdi.

Posten "Tilgodehavende renter, udbytter m.m." indeholder tilgodehavende obligationsrenter, udbytter m.v. "Aktuelle skatteaktiver" indeholder tilgodehavende rente- og udbytteskatter. Posterne måles til dagsværdi.

Den foreslåede udlodning for regnskabsåret medregnes i medlemmernes formue.

Anvendt regnskabspraksis

Nettoemissionsindtægter består af tillæg til emissionskursen med fradrag af udgifter i forbindelse med emissionen. Nettoindløsningsindtægter består af fradrag i indløsningskursen efter modregning af udgifter i forbindelse med indløsningen. Nettoemissions- og indløsningsindtægter er overført til medlemmernes formue ultimo regnskabsåret.

Omregning af fremmed valuta

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdag, indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Værdipapirbeholdninger, likvide midler og tilgodehavender i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs opgjort som 16.00 GMT valutakursen. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under "Kursgevinster og -tab".

Nøgletal

Regnskabs- og nøgletal er opgjort i henhold til bekendtgørelse om finansielle rapporter for investeringsforeninger og specialforeninger m.v. samt retningslinier fra InvesteringsForeningsRådet. I årsrapporten indgår følgende nøgletal:

Afkast i procent

Afkast i procent angiver det samlede afkast i den pågældende afdeling i året. Afkastet opgøres som ændring i indre værdi fra primo til ultimo året med korrektion for evt. udlodning til medlemmerne i året.

Indre værdi pr. andel

Indre værdi pr. andel beregnes som medlemmernes formue divideret med antal cirkulerende andele ultimo året.

Udlodning pr. andel

Foreslået udlodning i forhold til cirkulerende andele ultimo året.

Omkostningsprocent

Omkostningsprocenten beregnes som afdelingens administrationsomkostninger for året divideret med gennemsnitsformuen, hvor gennemsnitsformuen opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i året.

Sharpe ratio

Sharpe ratio er et udtryk for en afdelings afkast set i forhold til den påtagede risiko. Nøgletallet beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente divideret med standardafvigelsen på det månedlige afkast i perioden. Sharpe ratio opgøres alene, hvis afdelingens levetid er minimum 36 måneder og højst for en 60 måneders periode.

Værdipapiromsætning

I værdipapiromsætningen indgår handel i forbindelse med emissioner og indløsninger samt almindelig porteføljepleje.

Omsætningshastighed

Omsætningshastigheden opgøres som gennemsnittet af de i regnskabsåret foretagne køb og salg af værdipapirer justeret for emissioner, indløsninger og udbetalte udlodninger, sat i forhold til den gennemsnitlige formue. Den gennemsnitlige formue opgøres som et simpelt gennemsnit af formuens værdi ved udgangen af hver måned i regnskabsåret.

ÅOP

Årlige omkostninger i procent er et udtryk for summen af administrationsomkostninger i procent, direkte handelsomkostninger ved løbende drift i procent, samt (maksimalt emissionstillæg i procent plus maksimalt indløsningsfradrag i procent)/7, idet 7 år anses som investors gennemsnitlige investeringshorisont.

Korte Danske Obligationer

Afdelingens investeringsprofil

Afdelingen investerer i danske obligationer optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S. For afdelingen tilstræbes, at den gennemsnitlige, korrigerede varighed for porteføljen vil være på omkring 3 år, nærmere bestemt 2 - 4 år. Afdelingen er for investorer, der ønsker en investering med lav risiko.

Udviklingen i 2008

Afdelingens afkast blev i 2008 på 1,38%, hvilket bestyrelsen ikke finder tilfredsstillende. Til sammenligning gav EFFAS 1-3 indekset et afkast på 6,84% og Nordea CM 3 indekset et afkast på 4,60%.

Der blev aconto udloddet 1,50 kr. pr. andel i september 2008, mens det indstilles til den ordinære generalforsamling den 31. marts 2009, at der restudloddes 2,25 kr. pr. andel i forbindelse med denne. For hele 2008 udloddes således samlet 3,75 kr. pr. andel.

Afdelingens formue faldt fra 901,5 mio. kr. primo året til 554,4 mio. kr. ultimo året. Formuereduktionen kan tilskrives stor indløsningsaktivitet. Dette kan bl.a. forklares med, at der på konkurrerende placeringer har kunnet opnås ganske attraktive renter ved for eksempel kontantindeståender i pengeinstitutter i 2008.

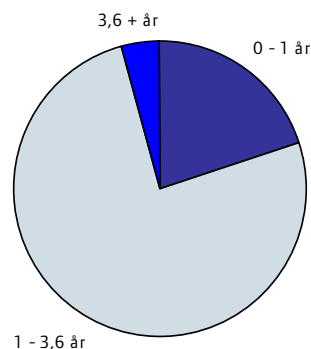
Afdelingen har i 2008 søgt at øge andelen af mere likvide realkreditobligationer, så andelen af likvide obligationer nu er betydeligt over 20%.

Afdelingen har som i tidligere år primært investeret i realkreditobligationer i 2008. Dette skyldes, at realkreditobligationer har kunnet give en høj og attraktiv merrente i forhold til statsobligationer. Da kreditspændet imidlertid blev udvidet markant i året, har dette bevirket, at afdelingen har givet et lavere afkast end sammenligningsgrundlag præget af udviklingen i statsobligationer.

Afkastet i afdelingen blev endvidere negativt påvirket af positioner i lange, variabelt forrentede realkreditobligationer og renteloftobligationer i 2008. Trods den lave renterisiko blev disse obligationer kursmæssigt mærkbart påvirket af markedets øgede følsomhed overfor kreditrisiko i 2008.

Afdelingens modificerede varighed var ved udgangen af 2008 på 2,6 år.

Varighedsfordeling ultimo 2008



Korte Danske Obligationer

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2008	2007
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	37.507	66.346
	I alt renter og udbytter	37.507	66.346
	Kursgevinster og -tab		
	Obligationer	-21.113	-41.981
2	Handelsomkostninger	-1.764	-2.586
	I alt kursgevinster og -tab	-22.877	-44.567
	I alt indtægter	14.630	21.779
3	Administrationsomkostninger	6.997	10.992
	Årets nettoresultat	7.633	10.787
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	-4.579	-13.118
	Udlodning overført fra sidste år	7	1.021
	I alt formuebevægelser	-4.572	-12.097
	Til disposition	3.061	-1.310
4	Til rådighed for udlodning	25.978	43.339
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	13.501	19.061
	Udbetalt a conto udlodning	11.193	24.271
	Overført til udlodning næste år	1.284	7
	Overført til formuen	-22.918	-44.649

Korte Danske Obligationer

Balance pr. 31. december i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2008	2007
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	6.541	19.184
	I alt likvide midler	6.541	19.184
5	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	522.212	927.215
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	14.839	-
	I alt obligationer	537.051	927.215
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	11.253	14.371
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	1.150	18.723
	I alt andre aktiver	12.403	33.094
	Aktiver i alt	555.995	979.493
	PASSIVER		
6, 7	Medlemmernes formue	554.356	901.516
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	1.638	2.135
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	-	75.842
	I alt anden gæld	1.638	77.977
	Passiver i alt	555.995	979.493
8	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Korte Danske Obligationer

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2008	2007
1 Renteindtægter			
Indestående i depotselskab		500	888
Noterede obligationer fra danske udstedere		37.019	65.458
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		39	-
Noterede konvertible obligationer fra danske udstedere		-52	-
I alt renteindtægter		37.507	66.346
2 Handelsomkostninger			
Bruttohandelsomkostninger		2.099	4.396
Dir. handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-335	-1.810
Direkte handelsomkostninger ved løbende drift		1.764	2.586
	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
3 Administrationsomkostninger 2008			
Honorar til bestyrelse m.v.	-	108	108
Revisionshonorar til revisorer	15	5	20
Markedsføringsomkostninger	3.891	26	3.917
Gebyrer til depotselskab	238	-	238
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	1.679	-	1.679
Øvrige omkostninger	887	149	1.035
I alt administrationsomkostninger 2008	6.709	288	6.997
Administrationsomkostninger 2007			
Honorar til bestyrelse m.v.	-	201	201
Revisionshonorar til revisorer	-	53	53
IT-omkostninger	7	-81	-74
Markedsføringsomkostninger	5.481	1	5.482
Gebyrer til depotselskab	511	-	511
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	3.301	-	3.301
Øvrige omkostninger	1.307	211	1.518
I alt administrationsomkostninger 2007	10.607	385	10.992
		2008	2007
4 Til rådighed for udlodning			
Renter og udbytter		37.507	66.346
Kursgevinst til udlodning		41	82
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning		-6.997	-10.992
Udlodningsregulering ved emission/indløsning		-4.579	-13.118
Udlodning overført fra sidste år		7	1.021
I alt til rådighed for udlodning		25.978	43.339

Korte Danske Obligationer

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

5 Obligationer

Obligationernes varighedsfordeling fremgår af afdelingsberetningen.

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2008 og pr. 31.12.2007 kan findes på hjemmesiden www.dexiainvest.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2008	2007
6 Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	901.516	1.983.393
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-19.061	-39.602
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	1.854	9.362
Emissioner i året	3.921	35.991
Indløsninger i året	-330.776	-1.074.144
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	462	-
Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	4.579	13.118
Overført til udlodning fra sidste år	-7	-1.021
Overført til udlodning næste år	1.284	7
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	13.501	19.061
Overført fra resultatopgørelsen	-22.918	-44.649
I alt medlemmernes formue	554.356	901.516
7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	9.530	20.275
Emissioner i året	42	375
Indløsninger i året	-3.572	-11.120
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	6.001	9.530
8 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	97,71	89,59
Øvrige finansielle instrumenter	2,29	10,41
I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Lange Danske Obligationer

Afdelingens investeringsprofil

Afdelingen investerer i danske obligationer optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S. For afdelingen tilstræbes, at den gennemsnitlige, korrigerede varighed for porteføljen vil være på omkring 7 år, nærmere bestemt 6 - 8 år. Afdelingen er egnet ved forholdsvis langsigtede investeringer, eksempelvis til pensionsformål eller anden langsigtet opsparing.

Udviklingen i 2008

Afdelingens afkast blev i 2008 på 5,31%, hvilket bestyrelsen ikke finder tilfredsstillende. Til sammenligning gav EFFAS 5-7 indekset et afkast på 10,56% og Nordea CM 7 indekset et afkast på 8,37%.

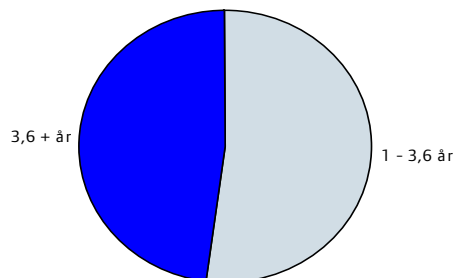
Der blev aconto udloddet 1,75 kr. pr. andel i september 2008, mens det indstilles til den ordinære generalforsamling den 31. marts 2009, at der restudlodes 2,00 kr. pr. andel i forbindelse med denne. For hele 2008 udloddes således samlet 3,75 kr. pr. andel.

Afdelingens formue faldt fra 140,3 mio. kr. primo året til 136,4 mio. kr. ultimo året som følge af årets udlodninger.

Afdelingen har som i tidligere år primært investeret i realkreditobligationer i 2008. Dette skyldes, at realkreditobligationer har kunnet give en høj og attraktiv merrente i forhold til statsobligationer. Da kreditspændet imidlertid blev udvidet markant i året, har dette bevirket, at afdelingen har givet et lavere afkast end sammenligningsgrundlag præget af udviklingen i statsobligationer.

Afdelingens modificerede varighed var ved udgangen af 2008 på 6,1 år.

Varighedsfordeling ultimo 2008



Lange Danske Obligationer

Resultatopgørelse i 1.000 kr.		2008	2007
Note	Renter og udbytter		
1	Renteindtægter	6.511	8.932
	I alt renter og udbytter	6.511	8.932
	Kursgevinster og -tab		
	Obligationer	2.013	-10.145
2	Handelsomkostninger	-330	-886
	I alt kursgevinster og -tab	1.683	-11.031
	I alt indtægter	8.194	-2.099
3	Administrationsomkostninger	1.347	1.834
	Årets nettoresultat	6.847	-3.933
	Formuebevægelser		
	Udlodningsregulering	4	-1.633
	Udlodning overført fra sidste år	154	256
	I alt formuebevægelser	157	-1.377
	Til disposition	7.004	-5.310
4	Til rådighed for udlodning	5.321	5.721
	Foreslået udlodning til cirkulerende andele	2.811	2.927
	Udbetalt a conto udlodning	2.338	2.640
	Overført til udlodning næste år	173	154
	Overført til formuen	1.683	-11.031

Lange Danske Obligationer

Balance pr. 31. december i 1.000 kr.

Note	AKTIVER	2008	2007
	Likvide midler		
	Indestående i depotselskab	218	1.810
	I alt likvide midler	218	1.810
5	Obligationer		
	Noterede obligationer fra danske udstedere	131.062	141.505
	Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.083	-
	I alt obligationer	134.145	141.505
	Andre aktiver		
	Tilgodehavende renter, udbytter m.m.	2.505	2.269
	I alt andre aktiver	2.505	2.269
	Aktiver i alt	136.869	145.584
	PASSIVER		
6, 7	Medlemmernes formue	136.395	140.323
	Anden gæld		
	Skyldige omkostninger	473	485
	Mellemværende vedrørende handelsafvikling	-	4.776
	I alt anden gæld	473	5.261
	Passiver i alt	136.869	145.584
8	<i>Finansielle instrumenter</i>		

Lange Danske Obligationer

Noter til regnskabet i 1.000 kr.		2008	2007
1 Renteindtægter			
Indestående i depotselskab		62	107
Noterede obligationer fra danske udstedere		6.441	8.825
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere		8	-
I alt renteindtægter		6.511	8.932
2 Handelsomkostninger			
Bruttohandelsomkostninger		365	1.099
Dir. handelsomk. dækket af emissions- og indløsningsindtægter		-35	-213
Direkte handelsomkostninger ved løbende drift		330	886
3 Administrationsomkostninger 2008	Afd. direkte omk.	Andel af fællesomk.	Adm. omk. i alt
Honorar til bestyrelse m.v.	-	108	108
Revisionshonorar til revisorer	15	5	20
Markedsføringsomkostninger	534	4	539
Gebyrer til depotselskab	105	-	105
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	324	-	324
Øvrige omkostninger	233	18	251
I alt administrationsomkostninger 2008	1.211	136	1.347
Administrationsomkostninger 2007			
Honorar til bestyrelse m.v.	-	27	27
Revisionshonorar til revisorer	-	7	7
IT-omkostninger	2	-24	-22
Markedsføringsomkostninger	862	-	862
Gebyrer til depotselskab	68	-	68
Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen	504	-	504
Øvrige omkostninger	366	22	388
I alt administrationsomkostninger 2007	1.802	32	1.834
		2008	2007
4 Til rådighed for udlodning			
Renter og udbytter		6.511	8.932
Administrationsomkostninger til modregning i udlodning		-1.347	-1.834
Udlodningsregulering ved emission/indløsning		4	-1.633
Udlodning overført fra sidste år		154	256
I alt til rådighed for udlodning		5.321	5.721

Lange Danske Obligationer

Noter til regnskabet i 1.000 kr.

5 Obligationer

Obligationernes varighedsfordeling fremgår af afdelingsberetningen.

Specifikation af værdipapirbeholdningen pr. 31.12.2008 og pr. 31.12.2007 kan findes på hjemmesiden www.dexiainvest.dk.

Beholdningsoversigten kan ligeledes rekvireres ved henvendelse til foreningen.

	2008	2007
6 Medlemmernes formue		
Medlemmernes formue primo	140.323	265.516
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser 31.12	-2.927	-4.520
Udbytteregulering ved emissioner og indløsninger	190	542
Emissioner i året	10.283	6.491
Indløsninger i året	-15.987	-121.133
Emissionstillæg og indløsningsfradrag	4	-
Udlodningsregulering ved emission og indløsninger	-4	1.633
Overført til udlodning fra sidste år	-154	-256
Overført til udlodning næste år	173	154
Foreslået udlodning til cirkulerende andele	2.811	2.927
Overført fra resultatopgørelsen	1.683	-11.031
I alt medlemmernes formue	136.395	140.323
7 Cirkulerende andele (1.000 stk.)		
Cirkulerende andele primo	1.464	2.623
Emissioner i året	109	66
Indløsninger i året	-167	-1.225
I alt cirkulerende andele (1.000 stk.)	1.405	1.464
8 Finansielle instrumenter i procent		
Børsnoterede finansielle instrumenter	98,93	96,45
Øvrige finansielle instrumenter	1,07	3,55
I alt finansielle instrumenter	100,00	100,00

Fællesnote

Øversigt over udlodningens skattemæssige fordeling

Udlodning	År	Udlodning i kr. pr. stk.	Frie midler			Pension		Selskaber	
			Aktie- indkomst	Kapital- indkomst	Skattefri indkomst	Skattefri	Skatte- pligtig	Selskabs indkomst	Udbytte indkomst*
Korte Danske Obl. a conto	2005	2,50	0,00	2,50	0,00	0,00	2,50	2,50	0,00
Korte Danske Obl. rest	2006	2,00	0,00	2,00	0,00	0,00	2,00	2,00	0,00
Korte Danske Obl. a conto	2006	2,00	0,00	2,00	0,00	0,00	2,00	2,00	0,00
Korte Danske Obl. rest	2007	2,00	0,00	2,00	0,00	0,00	2,00	2,00	0,00
Korte Danske Obl. a conto	2007	2,25	0,00	2,25	0,00	0,00	2,25	2,25	0,00
Korte Danske Obl. rest	2008	2,00	0,00	2,00	0,00	0,00	2,00	2,00	0,00
Korte Danske Obl. a conto	2008	2,25	0,00	2,25	0,00	0,00	2,25	2,25	0,00
Korte Danske Obl. rest	2009	2,25	0,00	2,25	0,00	0,00	2,25	2,25	0,00
Lange Danske Obl. a conto	2005	1,75	0,00	1,75	0,00	0,00	1,75	1,75	0,00
Lange Danske Obl. rest	2006	3,00	0,00	1,90	1,10	0,00	3,00	3,00	0,00
Lange Danske Obl. a conto	2006	1,50	0,00	1,50	0,00	0,00	1,50	1,50	0,00
Lange Danske Obl. rest	2007	1,75	0,00	1,75	0,00	0,00	1,75	1,75	0,00
Lange Danske Obl. a conto	2007	1,75	0,00	1,75	0,00	0,00	1,75	1,75	0,00
Lange Danske Obl. rest	2008	2,00	0,00	2,00	0,00	0,00	2,00	2,00	0,00
Lange Danske Obl. a conto	2008	1,75	0,00	1,75	0,00	0,00	1,75	1,75	0,00
Lange Danske Obl. rest	2009	2,00	0,00	2,00	0,00	0,00	2,00	2,00	0,00

* Udbytteindkomsten indgår i selskabsindkomsten med 66%

Forhold vedrørende ledelsen

Bestyrelsen

Jacob Saxild, formand

Øvrige tillidshverv:

Formand for bestyrelsen i Investeringsforeningen Dexia Invest og Specialforeningen Dexia Invest Mix

Tove Hesse

Øvrige tillidshverv:

Bestyrelsesmedlem i Investeringsforeningen Dexia Invest og Specialforeningen Dexia Invest Mix

Niels Pram Nielsen

Øvrige tillidshverv:

Bestyrelsesmedlem i Investeringsforeningen Dexia Invest, Specialforeningen Dexia Invest Mix, A/S De forenede Kaffesurrogat- og Cichoriefabrikker samt C.F.Rich & Sønner A/S

Bent Nyløkke

Øvrige tillidshverv:

Bestyrelsesmedlem i Investeringsforeningen Dexia Invest og Specialforeningen Dexia Invest Mix

Direktionen

Tage Fabrin-Brasted, adm. direktør

Nykredit Portefølje Administration A/S

Øvrige tillidshverv: Bestyrelsesmedlem i Investeringsforeningsrådet.

Peter Jørn Jensen, direktør

Nykredit Portefølje Administration A/S

Ingen øvrige hverv.

Dexia Invest

**Specialforeningen
Dexia Invest
Otto Mønstedts Plads 9
1780 København V
Tlf. 44 55 92 00
www.dexiainvest.dk**